

ingediend op **32** (2021-2022) – Nr. 1
20 mei 2022 (2021-2022)

Rapport

van de Vlaamse Regering

over het beleid
van het kas-, schuld- en waarborgbeheer
van de Vlaamse Gemeenschap in 2021

HET RAPPORT KAS-, SCHULD- EN WAARBORGBEHEER 2021

Kerncijfers

Bedrag in miljoen euro per 31 december	2020	2021
Indeling naar schuldsoort		
Geconsolideerde schuld	30.274,89	33.350,44
Directe schuld	13.935,02	17.815,70
Gebruikte schuldinstrumenten (directe schuld)		
Lange termijn		
EMTN	12.494,50	15.244,50
EU SURE	-	1.195,38
Schuldschein	37,50	37,50
Bankleningen (incl. gemeenteleningen)	122,47	87,57
Overige	57,58	55,22
Korte termijn		
BCP/Kortetermijnleningen	1.049,94	1.049,87
Zichtrekeningen	173,03	145,66
Kenmerken van de Vlaamse schuld		
Rating toegekend door ratingbureau Fitch		
Langetermijnrating	AA	AA
Outlook	Negative	Stable
Netto te financieren saldo	6.568,50	3.911,39
Schuldratio	61,35%	62,54%
Schuldgraad (t.o.v. Belgisch BBP)	5,91%	5,92%
Kerncijfers van de directe schuldportefeuille		
Vaste rentevoet	91,22%	93,29%
Vlottende rentevoet	8,78%	6,71%
Gemiddelde rentevoet	0,85%	0,76%
Gemiddelde resterende looptijd	15j 10m	15j 3m

Inhoud

INLEIDENDE SAMENVATTING	7
I. HET KASBEHEER IN 2021	9
1. Het Netto te Financieren Saldo (NFS)	9
2. De cashpools van de Vlaamse overheid	11
3. Het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen.....	13
4. Beleggingen.....	15
4.1 School Invest	15
4.2 Overgenomen beleggingen ex-Egalisatiefonds	16
4.3 Beleggingen rechtspersonen art.80 VCO	16
II. HET SCHULDBEHEER IN 2021	17
1. Overzicht.....	17
2. Directe schuld	18
2.1 Langetermijnschuldinstrumenten.....	23
2.2 Kortetermijnschuldinstrumenten	27
2.3 Risicobeheer	29
2.4 Decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten	33
2.5 Ontvangsten rechtstreekse financieringen.....	35
3. Geconsolideerde schuld	37
3.1 Overzicht geconsolideerde schuld 2019-2021	37
3.2 Vlaamse geconsolideerde brutoschuld (INR-notificatie april 2022).....	39
3.3 Evolutie van de geconsolideerde brutoschuld in 2022.....	43
4. Schuldnorm	43
4.1 Doelstelling 1: behoud van een gunstige rating.....	44
4.2 Doelstelling 2: positieve netto-actiefpositie	44
III. HET WAARBORGBEHEER IN 2021	45
1. Overzicht.....	45
2. Het risico is beperkt	46
3. Uitwinningen en terugwinningen.....	48
4. Enkele belangrijke componenten	49
4.1 Waarborgen aan (lokale) overheden	49
4.2 Sociale huisvesting	49
4.3 VIPA.....	50

4.4	Scholen van Morgen	51
4.5	Waarborgen aan grote, middelgrote en kleine ondernemingen	51
4.6	Lantis (BAM NV)	52
IV.	DE RATING VAN DE VLAAMSE GEMEENSCHAP/HET VLAAMSE GEWEST ...	53
V.	BIJLAGEN	54
1.	Verklarende begrippenlijst.....	54
2.	Overzicht websites	58
3.	Beleggingen rechtspersonen art.80 VCO	59
4.	Achtergrond bij overgenomen bankleningen	59
5.	Overzicht beleggingsbewegingen in Vlaams schuld papier o.b.v. decreet per entiteit in 2021	61
6.	Vergelijking geraamde geconsolideerde schuld en effectief gerealiseerde geconsolideerde schuld	70
7.	Aansluiting INR-notificatie met de rekeningen van de Vlaamse Gemeenschap en de Vlaamse rechtspersonen over 2021	72

INLEIDENDE SAMENVATTING

In uitvoering van artikel 104 van het decreet houdende de Vlaamse Codex Overheidsfinanciën van 29 maart 2019 geeft dit verslag een overzicht van het kas-, schuld- en waarborgbeheer van de Vlaamse overheid gedurende het jaar 2021. Dit rapport werd in mei 2022 opgemaakt.

Ook 2021 bleek, als gevolg van de aanhoudende coronacrisis, een uitzonderlijk uitdagend jaar. Dat had belangrijke implicaties op het begrotingssaldo en bijgevolg ook op de schuldevolutie. De bijkomende uitgaven ten gevolge van de aanhoudende coronacrisis leidden ook tot uitdagingen om een gezond kasbeleid te voeren. **Het Netto te Financieren Saldo (NFS) bedroeg in 2021 3,911 miljard euro.** Hoofdstuk I. *Het kasbeheer in 2021* biedt meer details over het NFS, de cashpools en de beleggingen van de Vlaamse overheid.

Daar waar de geconsolideerde schuld voor de coronapandemie slechts beperkt toenam, vond er in 2021 opnieuw een belangrijke stijging plaats. Tabel 1 illustreert in detail de samenstellende componenten van de geconsolideerde brutoschuld van de Vlaamse overheid in de periode 2019 tot en met 2021.

Tabel 1: Samenstellende componenten geconsolideerde brutoschuld van de Vlaamse overheid voor de periode 2019-2021 (in miljoen euro)

	2019	2020	2021
De directe en indirecte schuld van de Vlaamse ministeries	6.802,26	13.935,02	17.815,70
De financiële schulden van de instellingen op de lijst te consolideren instellingen S.1312 Vlaamse overheid	11.523,16	11.059,75	10.625,38
De geconsolideerde PPS-schuld en alternatief gefinancierde subsidies	748,92	757,45	796,11
Ziekenhuisinfrastructuur	4.099,46	3.657,97	3.341,39
Groenestroomcertificaten	58,66	108,39	108,39
Overlopende rekening m.b.t. BFW	915,96	867,58	813,70
Correcties schuldbewijzen S.1312 Vlaamse Gemeenschap	-28,52	-111,26	-150,24
TOTAAL	24.119,91	30.274,89	33.350,44

De directe schuld bedroeg eind 2021 17,816 miljard euro. Dat betekent een sterke stijging met 3,881 miljard euro – of 27,85% in relatieve termen – ten opzichte van de uitstaande directe schuld eind 2020. De voornaamste verklaringen daarvoor zijn:

- het begrotingstekort ten gevolge van de aanhoudende coronacrisis (2,365 miljard euro);
- de rechtstreekse financieringen van VMSW, VWF en School Invest (978,22 miljoen euro);
- een aantal ESR-8-uitgaven (453,8 miljoen euro), waarvan de kapitaalvolstorting van Lantis de belangrijkste was (262,5 miljoen euro).

Hoofdstuk II. *Het schuldbeheer in 2021* biedt meer details over de gebruikte financieringsinstrumenten en de rentestructuur van de directe schuld.

De geconsolideerde schuld bedroeg eind 2021 33.350,44 miljoen euro, wat een sterke toename met 3.075,54 miljoen euro ten opzichte van eind 2020 inhoudt. De geconsolideerde schuld steeg evenwel minder sterk dan de directe schuld als gevolg van de terugbetalingen in onder andere de sociale huisvestingssector en de PPS-projecten. De rechtstreekse financieringen van VMSW, VWF en School Invest, die een financiering door middel van gewaarborgde bankleningen vervangen, hebben als logisch gevolg dat de geconsolideerde schuld van VMSW en VWF daalde en ook in de toekomst zal blijven dalen. Hoofdstuk II. *Het schuldbeheer in 2021* gaat dieper in op de samenstellende componenten en de evolutie van de geconsolideerde schuld.

Tabel 2 toont aan dat ook de gewaarborgde schuld in 2021 een beperkte stijging vertoonde. De totale gewaarborgde schuld bedroeg eind 2021 12,319 miljard euro, waarvan 10,181 miljard euro geconsolideerde gewaarborgde schuld.

Tabel 2: : Samenvattend overzicht uitstaande waarborgen in de periode 2017-2021 (in miljoen euro; status op 31/12/2021)

	2017	2018	2019	2020	2021
Waarborgen aan (lokale) overheden	486,35	338,98	207,81	206,59	212,69
Waarborgen gedekt door activa	11.916,99	11.533,47	11.103,59	10.789,92	10.632,58
Economische waarborgen	985,66	977,46	1.043,28	1.299,13	1.474,11
TOTAAL	13.389,00	12.849,91	12.354,68	12.295,64	12.319,38

Desondanks de aanhoudende coronacrisis bleef de stijging van de totale gewaarborgde schuld evenwel beperkt tot 23,74 miljoen euro ten opzichte van eind 2020. De voornaamste verklaringen voor die beperkte stijging zijn:

- de toename van de gewaarborgde schuld van:
 - Lantis ten gevolge van de vorderingen van het Oosterweelproject (184 miljoen euro);
 - Gigarant NV (133,36 miljoen euro);
 - Sociale huisvesting (89,65 miljoen euro);
 - Scholen van Morgen (83,81 miljoen euro).
- de afname van de gewaarborgde schuld van:
 - VMSW (225 miljoen euro);
 - VWF (165 miljoen euro);
 - VIPA (136,76 miljoen euro).

Hoofdstuk III. *Het waarborgbeheer in 2021* biedt meer details over de samenstellende componenten en de uit- en terugwinningen van de gewaarborgde schuld.

Tot slot heeft de rating – ondanks de uitzonderlijk uitdagende omstandigheden – standgehouden. **De rating van Vlaanderen is 'AA' bij Fitch, wat nog steeds één trapje hoger is dan de 'AA-' rating van de federale overheid.** Hoofdstuk IV. *De rating van de Vlaamse Gemeenschap/Het Vlaamse Gewest* gaat dieper in op de huidige Vlaamse rating.

I. HET KASBEHEER IN 2021

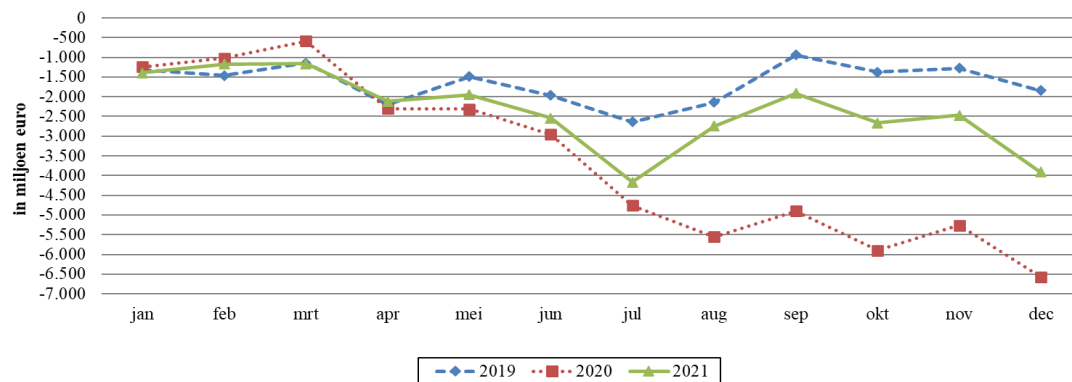
1. Het Netto te Financieringen Saldo (NFS)¹

Figuur 1 toont het maandelijks verloop van het gecumuleerd Netto te Financieringen Saldo (NFS) van elk jaar in de periode 2019 tot en met 2021. Het geeft het gecumuleerde overschot of tekort van de kasontvangsten op de kasuitgaven weer, waarbij met het oog op de vergelijkbaarheid elk jaar de aanvangspositie terug op nul wordt gezet.

Het NFS van 2021 was voornamelijk in de tweede helft van het jaar beduidend beter dan dat van 2020. Niettemin was het NFS in 2021 nog steeds slechter vergeleken met 2019, het laatste volledige jaar zonder coronamaatregelen. Ook in 2021 golden immers nog een hele reeks steunmaatregelen in het kader van de coronacrisis, voornamelijk gedurende de eerste helft van het jaar.

Daarnaast vertoont het NFS voor de maanden januari, april, juli en oktober het jaarlijks wederkerend patroon. Tijdens die vier maanden is er normaal gezien telkens een dipje van het NFS waarneembaar, ten gevolge van de doorstorting van de dotatieschijven aan de gemeenten vanuit het Gemeentefonds. In 2021 bevond het dieptepunt van het NFS zich opnieuw in de maand juli, net zoals dat in het verleden steeds het geval was, met uitzondering van 2020 ten gevolge van de coronacrisis.

Figuur 1: Maandelijks evolutie gecumuleerd NFS per jaar in de periode 2019-2021 (in miljoen euro)



Voor de volledigheid geeft tabel 3 een gedetailleerd overzicht van de maandelijks NFS-cijfers voor 2020 en 2021.

¹ Het Netto te Financieringen Saldo (NFS) is de som van het saldo van de lopende verrichtingen, de kapitaalverrichtingen en de thesaurieverrichtingen. Dat saldo wordt "netto" genoemd, omdat de aflossingen van de schuld niet inbegrepen zijn in bovengenoemde verrichtingen. In theorie stemt het Netto te Financieringen Saldo overeen met de aangroei van de openbare schuld. In de praktijk zijn er nog een aantal andere oorzaken van wijzigingen in de openbare schuld (bijvoorbeeld wisselkoersverschillen of het overnemen van bepaalde schulden).

Tabel 3: Maandelijks evolutie NFS in cijfers voor 2020 en 2021 (in miljoen euro)

NFS	jan	feb	mrt	apr	mei	jun	jul	aug	sep	okt	nov	dec
2020												
Maandelijks	-1.245	227	428	-1.714	-7	-641	-1.801	-798	657	-1.001	640	-1.311
Gecumuleerd	-1.245	-1.018	-590	-2.305	-2.312	-2.953	-4.754	-5.553	-4.896	-5.898	-5.257	-6.568
2021												
Maandelijks	-1.395	225	6	-951	170	-592	-1.632	1.431	828	-754	193	-1.439
Gecumuleerd	-1.395	-1.170	-1.164	-2.116	-1.945	-2.538	-4.169	-2.739	-1.911	-2.665	-2.472	-3.911
Δ2020-2021												
Maandelijks	-150	-2	-422	763	178	49	170	2.229	171	247	-447	-128
Gecumuleerd	-150	-152	-574	189	366	415	585	2.814	2.985	3.232	2.785	2.657

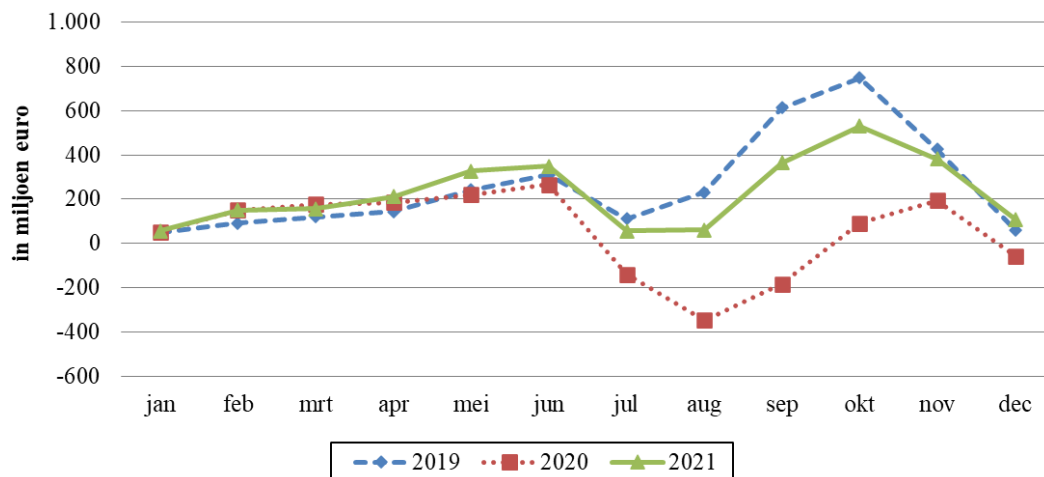
Net zoals voorgaande jaren heeft bovendien het resultaat van de thesaurieverrichtingen van de opcentiemen op onroerende voorheffing (OV), voor rekening van de gemeenten en provincies, ook in 2021 een belangrijke rol gespeeld in de evolutie van het NFS. Dat maandelijks thesaurieresultaat wordt grafisch weergegeven in figuur 2 en dat voor de jaren 2019, 2020 en 2021.

De thesaurieverrichtingen van de opcentiemen op OV bestaan uit twee belangrijke onderdelen: enerzijds de effectief gerealiseerde ontvangsten van die opcentiemen en anderzijds de doorstorting van de begrote ontvangsten naar de gemeenten en provincies. Dat gebeurt volgens een vaste kalender en in zes maandelijks, gelijke vaste schijven in het tweede semester van het jaar.

Het verschil tussen de begrote opbrengst en de effectieve realisatie wordt bijgestort of teruggenomen in het jaar volgend op het inkohieren. Hierdoor wordt het Vlaamse thesaurieresultaat op lange termijn niet beïnvloed door het ontvangen van de opcentiemen ten behoeve van en het doorstorten ervan naar de lokale besturen. In het jaar van inning beïnvloedt dat echter wel degelijk het thesaurieresultaat. Ten gevolge van die werkwijze heeft de Vlaamse Gemeenschap immers bewust het financieringsrisico van die inning, die zij voor rekening van de lokale besturen uitvoert, op zich genomen.

In 2020 is het effect van de coronacrisis duidelijk zichtbaar. De inning van de OV werd toen vertraagd, waardoor in juli en augustus minder ontvangsten binnenkwamen in vergelijking met voorgaande jaren. Vanaf september werd dat uitstel echter ingehaald, om uiteindelijk op ongeveer hetzelfde niveau als andere jaren te eindigen. In 2021 kende de inning opnieuw een normaal verloop en had de werkwijze voor de inning en doorstorting van de OV geen negatieve kasimpact.

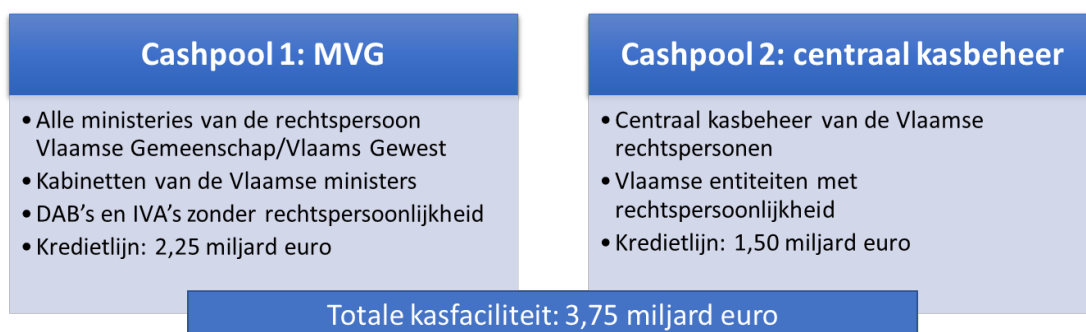
Figuur 2: Het maandelijkse thesaurieresultaat van de onroerende voorheffing ten gunste van de lokale besturen op de Vlaamse kas voor de jaren 2019-2021 (in miljoen euro)



2. De cashpools van de Vlaamse overheid

Zoals figuur 3 illustreert, heeft de Vlaamse overheid haar financiële rekeningen in twee cashpools ondergebracht, meer bepaald één voor de ministeries en één voor de entiteiten met rechtspersoonlijkheid. De cashpool van de Vlaamse entiteiten met rechtspersoonlijkheid wordt het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen genoemd. De pooling van financiële rekeningen heeft als belangrijk voordeel dat de intresten op het totale saldo van de gepoolde rekeningen worden berekend. Hierdoor kan de Vlaamse overheid haar kasbeheer en intrestkosten optimaliseren. Aan beide cashpools is bovendien een kasfaciliteit gekoppeld. De Vlaamse overheid beschikt bijgevolg over twee kasfaciliteiten, ook wel kredietlijnen genoemd. Die bedragen respectievelijk 2,25 miljard euro voor de ministeries en 1,5 miljard euro voor de entiteiten met rechtspersoonlijkheid, goed voor een totale kasfaciliteit van 3,75 miljard euro.

Figuur 3: De twee cashpools van de Vlaamse overheid



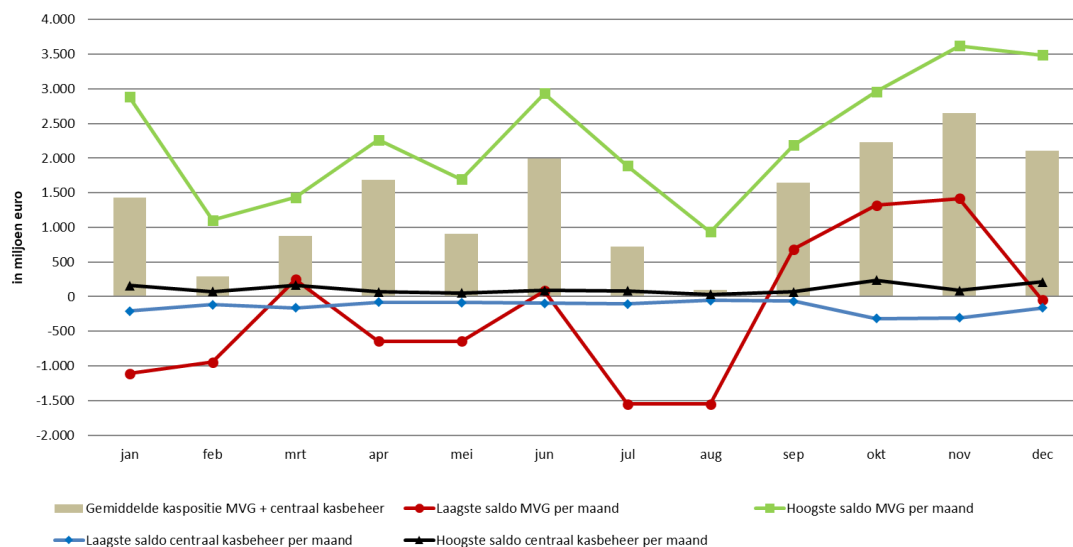
Figuur 4 illustreert de maximale bedragen die de Vlaamse overheid in 2021 maandelijks op haar kredietlijnen heeft getrokken. Die kredietlijnen worden gedurende het hele jaar gebruikt.

De kredietlijn van de Vlaamse ministeries vertoont doorheen het jaar grote schommelingen. De grootste bewegingen op de rekening gebeuren op de eerste

en laatste werkdag van de maand. Op de eerste werkdag ontvangt de Vlaamse overheid de aan haar toegewezen bedragen, dotaties en opcentiemen van de federale overheid. Op de laatste werkdag van de maand betaalt de Vlaamse overheid de lonen van haar ambtenaren en van het onderwijzend personeel. De gewestbelastingen die de Vlaamse belastingdienst int, worden daarentegen op iedere werkdag ontvangen.

De kredietlijn van het centraal kasbeheer vertoont echter veel minder schommelingen. Er wordt immers getracht om ze gemiddeld lichtjes onder 0 te laten fluctueren.

Figuur 4: Maandelijks evolutie van de gemiddelde totale kaspositie en het meest positieve en negatieve maandelijkse saldo van de cashpools in 2021 (in miljoen euro)



Naast het bereik waarbinnen de Vlaamse overheid op haar kredietlijnen heeft gewerkt, geeft figuur 4 ook inzicht in de gemiddelde stand van de totale kaspositie (MVG + centraal kasbeheer). Dat wordt weergegeven door de balken in de grafiek. In 2021 was de gemiddelde totale kaspositie elke maand positief.

In 2021 werd 3,945 miljard euro aan langetermijnschuld aangegaan (zie ook: hoofdstuk IV *Het schuldbesluit in 2021*). Dankzij die externe financiering kon de Vlaamse Gemeenschap, ondanks de bijkomende uitgaven ten gevolge van de aanhoudende coronacrisis, toch een gezond kasbeleid voeren.

Een deel van die externe financiering werd via het EMTN-programma op de kapitaalmarkt opgehaald. Zo werd in maart door middel van een duurzame benchmarkuitgifte 1,25 miljard euro opgehaald. In oktober volgde een nieuwe benchmark, goed voor 1,5 miljard euro.

Daarnaast werden in mei 2021 twee leningen aangegaan bij de EU in het kader van het SURE-programma, goed voor een totaalbedrag van net geen 1,2 miljard euro.

Die externe financieringen verklaren de hogere gemiddelde totale kaspositie gedurende bepaalde maanden in 2021.

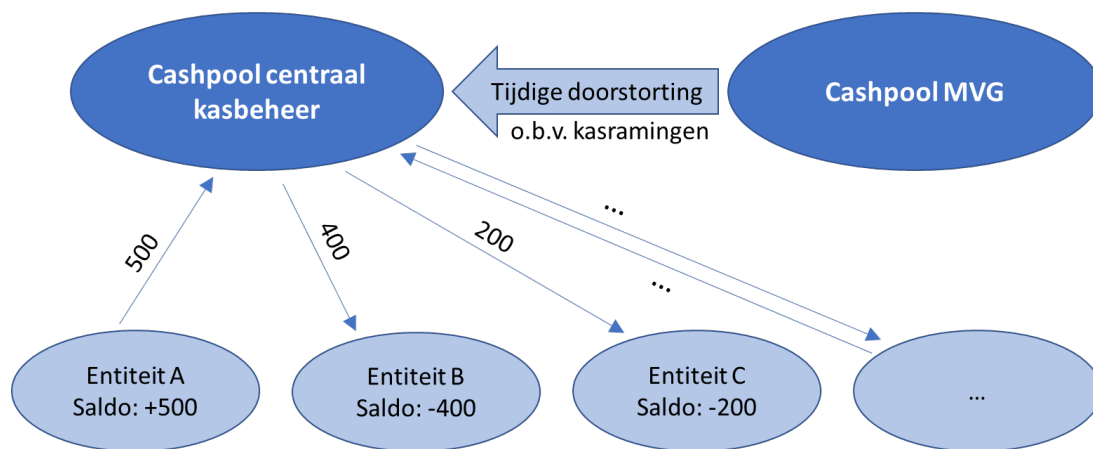
Tot slot gaf de Vlaamse Gemeenschap in juli 2020 1 miljard euro BCP uit, dat vervolgens in 2021 op vervaldag steeds werd doorgerold.

3. Het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen

Alle rekeningen van de entiteiten van de Vlaamse overheid worden in de cashpooling van de Vlaamse rechtspersonen samengebracht. In de periode voor 2020 was die cashpooling voor intern verzelfstandigde agentschappen met rechtspersoonlijkheid en extern verzelfstandigde agentschappen naar publiek recht decretaal verplicht. Door de inwerkingtreding van de Vlaamse Codex Overheidsfinanciën (VCO) op 1 januari 2020 zijn sindsdien ook de privaatrechtelijke extern verzelfstandigde entiteiten verplicht om toe te treden tot de cashpooling. Die verplichting geldt echter enkel voor entiteiten die behoren tot de consolidatiekring van de Vlaamse overheid en entiteiten waarvan de Vlaamse overheid – rechtstreeks of onrechtstreeks – minimum 50% van de aandelen bezit.

Hierdoor traden in de loop van 2020 en 2021 verschillende nieuwe instellingen tot het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen toe. Op die manier kunnen de aangesloten entiteiten van de voordelige tarifiering van het kassierscontract gebruikmaken en hoeven ze zich geen zorgen meer te maken omtrent hun thesauriepositie. Aan de leden van de cashpooling wordt wel gevraagd om het centraal beheer van de thesauriepositie te ondersteunen door wekelijks hun kasplanning voor de komende weken door te geven. Figuur 5 illustreert schematisch de dagelijkse werking van het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen.

Figuur 5: Dagelijkse werking centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen



Het doel van het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen bestaat er hoofdzakelijk in om intrestoptimalisatie en de mobilisatie van eventuele reserves mogelijk te maken. Door de opgebouwde kasoverschotten bij de verschillende rechtspersonen in de algemene kas te centraliseren, kan de Vlaamse overheid haar nood aan externe financiering beperken. Indien ze dat niet doet, zouden enkele rechtspersonen en de Vlaamse ministeries extern moeten lenen, terwijl andere rechtspersonen belangrijke sommen zouden kunnen beleggen. Het renteververschil

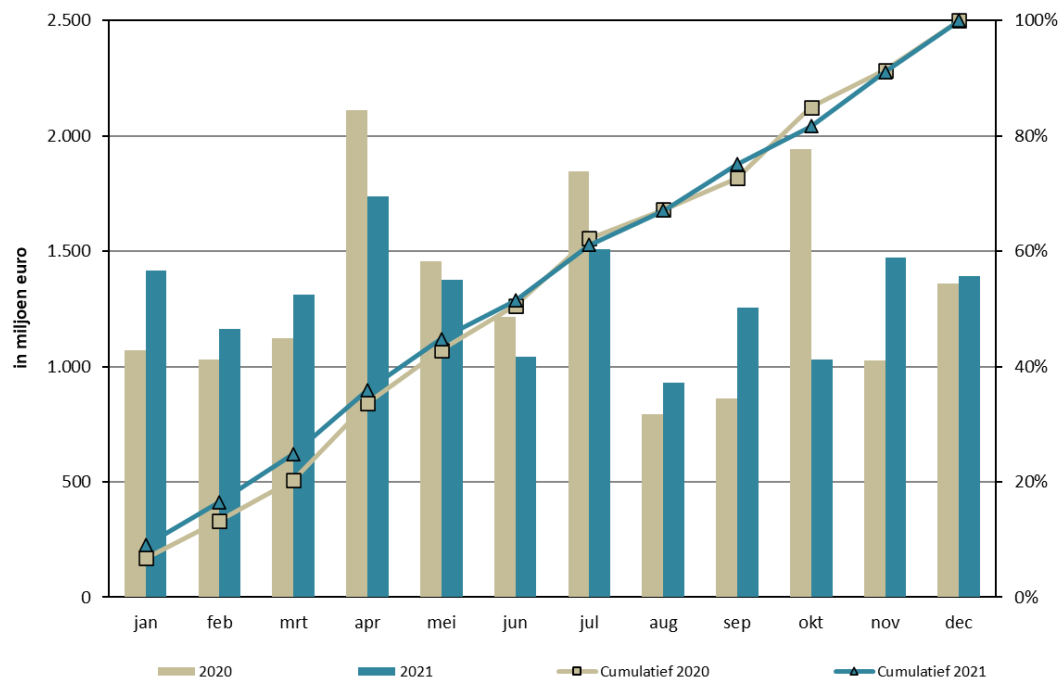
tussen de belegde en geleende bedragen zou voor de Vlaamse overheid in haar geheel een extra kost betekenen.

Het aanhouden van grote kasoverschotten bij de rechtspersonen is bijgevolg niet gewenst. De invloed van de rechtspersonen op het kassaldo van de Vlaamse ministeries wordt derhalve begrensd tot hun globale behoefte. Hierdoor ontvangen de leden van de cashpool hun toelagen pas kasmatig op hun financiële rekening wanneer de kaspositie van de gehele cashpool dat vereist. Boekhoudkundig mag de rechtspersoon wel een vordering op de Vlaamse overheid inschrijven en dat vanaf de datum van de ondertekening van het ministerieel toelagebesluit ten gunste van de rechtspersoon.

De noodzaak tot doorstorting wordt via de hierboven vermelde kasramingen opgevolgd. Het Besluit Vlaamse Codex Overheidsfinanciën (BVCO) verplicht de aangesloten entiteiten om die wekelijks door te sturen.

Hieronder worden de doorstortingen die in 2020 en 2021 plaatsvonden grafisch weergegeven.

Figuur 6: Overzicht van de toelagedoorstortingen aan entiteiten van het centraal kasbeheer in 2020 en 2021 (in miljoen euro)



In 2021 bedroeg het totaal aan doorstortingen aan entiteiten van het centraal kasbeheer door het Departement Financiën en Begroting 15,63 miljard euro. Het totaalbedrag lag iets lager dan in 2020, maar was nog steeds gevoelig hoger dan voor de coronapandemie uitbrak. Het Fonds voor Flankerend Economisch en Innovatiebeleid, ook wel gekend als het Hermesfonds, stond ook in 2021 in voor de uitbetaling van de steunmaatregelen voor zelfstandigen en ondernemers die schade leden door de coronamaatregelen. Dat kaderde meer specifiek in het Vlaams beschermingsmechanisme en alle varianten daarvan. Hierdoor bleven de

kasbehoeften van het Hermesfonds, en bijgevolg die van de gehele cashpool, gevoelig hoger dan voor de coronapandemie. De grootste impact daarvan vond in de eerste helft van 2021 plaats.

4. Beleggingen

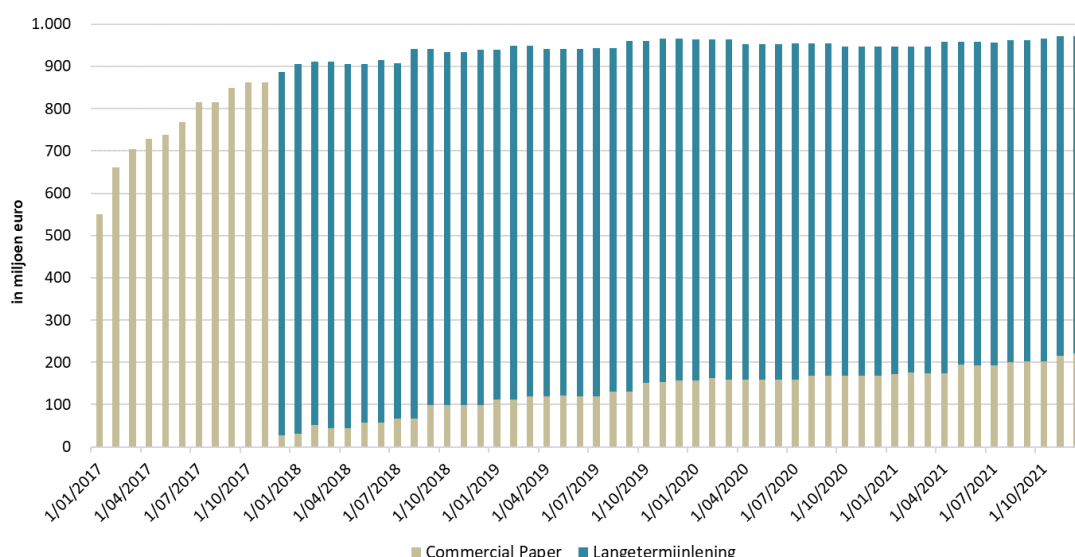
De Vlaamse overheid belegt op basis van haar kasvooruitzichten. Wanneer het geraamde gemiddelde saldo van haar rekeningen positief is voor een bepaalde periode, weegt de dienst Financiële Operaties de intrestvoorwaarden van risicoloze beleggingen af tegenover het aanhouden van de liquiditeiten op haar rekening.

In 2021 had de Vlaamse overheid elke maand gemiddeld een kasoverschot. De enige mogelijkheid om dat overschot op een veilige manier te beleggen, was door te zoeken naar kortetermijnpapier van de federale overheid of van andere gewesten en gemeenschappen. De rente op dat papier was echter negatief, waardoor beslist werd om niet te beleggen en het kasoverschot op de zichtrekening te houden. Die zichtrekening heeft namelijk een floor van 0% op de creditrente, waardoor er in 2021 bij een positief saldo geen intrestkosten verschuldigd waren.

4.1 School Invest

Verder financiert de Vlaamse overheid School Invest. School Invest geeft commercial paper (CP) uit waarop de Vlaamse overheid intekent. Technisch gezien is dat voor de Vlaamse overheid een belegging. Figuur 7 geeft de evolutie van het uitstaand saldo grafisch weer en dat voor zowel het commercial paper als de langetermijnlening in de periode 2017 tot en met 2021.

Figuur 7: Evolutie uitstaand saldo CP en langetermijnlening School Invest in de periode 2017-2021 (in miljoen euro)



Eind 2021 had de Vlaamse overheid voor 225,3 miljoen euro CP in handen tegenover 172,1 miljoen euro eind 2020, een stijging met 53,2 miljoen euro. Op 16 december 2017 werd het grootste gedeelte van het CP van School Invest, meer precies 854,6 miljoen euro, omgezet in een langetermijnlening op 24 jaar met vlottende rentevoet. In de loop van 2021 werd hiervan 29,05 miljoen euro terugbetaald, gespreid over vier trimestriële betalingen. Hierdoor bedroeg het uitstaand saldo op 31 december 2021 nog 742,55 miljoen euro.

4.2 Overgenomen beleggingen ex-Egalisatiefonds

Daarnaast bezit de Vlaamse Gemeenschap enkele overgenomen beleggingen in het kader van het vroegere Egalisatiefonds. Tabel 4 geeft die uitstaande beleggingen op het einde van 2021 weer, toen het totaal 13,5 miljoen euro bedroeg.

Tabel 4: Uitstaande overgenomen beleggingen ex-Egalisatiefonds (status op 31/12/2021; bedragen in euro)

ISIN-code	Naam effect	Coupon	Einddatum	Aard	Nominaal bedrag
BE0000291972	BELGIUM KINGDOM 5,50	5,500%	28/03/2028	OLO	1.000.000,00
BE0000308172	BELGIUM KINGDOM 4,000	4,000%	28/03/2022	OLO	11.250.000,00
BE0001723742	FLEMCT 3.299 (Vlaamse steden)	3,299%	20/12/2023	BCP	1.000.000,00
XS0282701514	POLAND 4.5	4,500%	18/01/2022	Staatslening	250.000,00
TOTAAL					13.500.000

4.3 Beleggingen rechtspersonen art.80 VCO

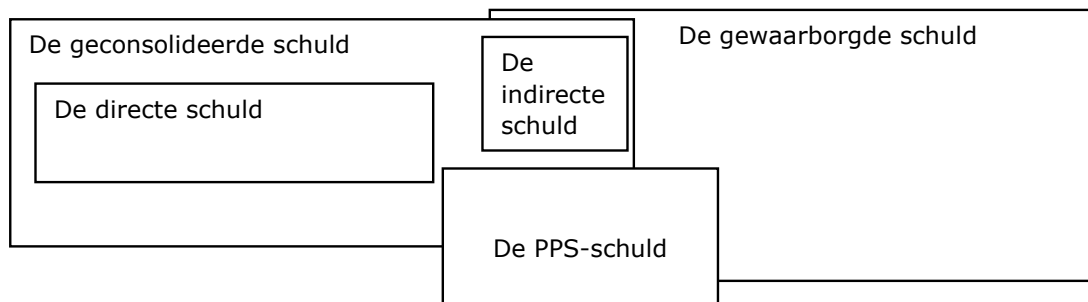
Bijlage 3 biedt een overzicht van de uitstaande beleggingen op 31/12/2021 van de rechtspersonen die onder het toepassingsgebied van artikel 80 VCO vallen.

II. HET SCHULDBEHEER IN 2021

1. Overzicht

De definitie van het begrip 'schuld van de Vlaamse overheid' kan op verschillende manieren worden ingevuld. Een strikte interpretatie is de directe schuld. Ruimere interpretaties houden ook rekening met de financiële schulden van te consolideren instellingen of zelfs met de door de Vlaamse Gemeenschap gewaarborgde schuld. Hieronder worden die verschillende interpretaties van het woord schuld schematisch voorgesteld.

Figuur 8: Schematisch overzicht van de Vlaamse schuld



De directe schuld betreft de schulden die de Vlaamse overheid aanging om een financieringstekort te dekken. Die schuld ontstaat dus telkens wanneer het Netto te Financien Saldo (zie ook: *hoofdstuk III. Het kasbeheer in 2021*) negatief is. De directe schuld kan ook ontstaan doordat de Vlaamse overheid schulden van een derde overneemt en ze vervolgens via een decreet expliciet kenmerkt als eigen, directe schuld. Ook de rechtstreekse financieringen van VWF, VMSW en School Invest hebben een impact op de directe schuld omdat de Vlaamse overheid hiervoor zelf bijkomende schulden aangaat.

De indirecte schuld betreft schuld die niet door de Vlaamse Gemeenschap of het Vlaamse Gewest zelf werd aangegaan, maar door één van hun agentschappen of openbare instellingen, terwijl de financiële lasten door de gemeenschap of het gewest worden gedragen.

Beide schuldcategorieën behoren tot de geconsolideerde schuld van de Vlaamse overheid.

De geconsolideerde schuld bestaat uit de som van de schulden van alle entiteiten die tot de consolidatiekring van de Vlaamse overheid behoren, met uitzuivering van de onderlinge schulden. Naast de directe en indirecte schuld bevat de geconsolideerde schuld dus ook alle financiële schulden. In uitzonderlijke gevallen worden de overige schulden van alle entiteiten die volgens de ESR-normering tot de perimeter 'Vlaamse overheid' behoren daar ook nog bijgeteld.

Naast die financiële schulden die bij de Vlaamse overheid en haar entiteiten op de balans staan, kunnen er nog twee andere categorieën van schuld onderscheiden

worden, namelijk de gewaarborgde schuld en de PPS-schuld. De gewaarborgde schuld betreft schuld van bedrijven of instellingen die door de Vlaamse overheid gewaarborgd wordt. Die schuld behoort niet tot de eigenlijke overheidsschuld. De schuld zal immers enkel een last voor de overheid betekenen wanneer de schuldenaar niet aan zijn verplichtingen kan voldoen en de schuldeiser vervolgens bij de overheid aanklopt. Veel van die gewaarborgde leningen behoren bovendien tot de geconsolideerde schuld, indien ze door een entiteit behorende tot de Vlaamse deelstaatoverheid werden aangegaan.

De PPS-schuld betreft schuld die in het kader van een investering via een Publiek Private Samenwerking (PPS) werd aangegaan. Die schulden worden soms door de Vlaamse overheid gewaarborgd en kunnen ook tot de geconsolideerde schuld behoren, indien het project of de private partner geconsolideerd wordt.

2. Directe schuld

Zoals in tabel 5 geïllustreerd, bedroeg de directe schuld eind 2021 17,816 miljard euro. Dat betekent een sterke stijging met 3,881 miljard euro – of 27,85% in relatieve termen – ten opzichte van de uitstaande directe schuld eind 2020. De toename van de directe schuld ten opzichte van eind 2019 is nog veel forser: een stijging met maar liefst 11,013 miljard euro of 161,91% in relatieve termen. De verklaring ligt voor beide jaren uiteraard grotendeels in het aanzienlijke begrotingstekort ten gevolge van de coronacrisis in 2020 en 2021.

Hierdoor ontstond in 2021 een begrotingstekort van 2,365 miljard euro. Er werden immers ook in 2021 extra kredieten voorzien voor het ondervangen van de sanitaire maatregelen om de gezondheidscrisis onder controle te houden en voor de initiatieven om de getroffen burgers, bedrijven en organisaties financieel te ondersteunen. Daarnaast was de stijging van de directe schuld ook deels het gevolg van de rechtstreekse financieringen van VMSW, VWF en School Invest. Zoals tabel 6 illustreert, leidde dat in 2021 tot een totale financieringsnood van 978,22 miljoen euro. Ook een aantal ESR-8-uitgaven droegen bij aan de toename van de directe schuld, waarvan de kapitaalvolstorting van het resterende deel (262,5 miljoen euro) van de kapitaalverhoging van Lantis uit 2018 de belangrijkste was. Tot slot bleven in 2021 de ontvangsten en uitgaven in het kader van het relanceplan 'Vlaamse Veerkracht' beperkt.

De schuld van de Vlaamse Gemeenschap met betrekking tot het decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten² werd in de onderstaande tabel niet opgenomen. Aangezien het instellingen betreft die tot de consolidatiekring van de Vlaamse overheid behoren, wordt die schuld door het INR als een interne schuld beschouwd en bijgevolg niet in de uitstaande directe schuld opgenomen (zie ook: *IV.2.4 Decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten* voor meer uitleg omtrent het decreet).

² Sinds 01/01/2020 is het decreet in het decreet houdende de Vlaamse Codex Overheidsfinanciën (VCO) opgenomen.

Tabel 5: Evolutie van de uitstaande directe schuld van de Vlaamse Gemeenschap op het einde van het jaar in de periode 2019-2021 (in miljoen euro)

	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
EMTN	6.331,50	12.494,50	15.244,50
EU SURE			1.195,38
Schuldschein	37,50	37,50	37,50
Gemeenteleningen	77,38	66,05	58,84
Bankleningen Vismijn	1,79	1,55	1,30
Bankleningen Gem. Holding	82,30	54,86	27,43
Erfpachten	23,80	22,38	20,93
Amoras	40,49	35,20	34,30
BCP/Kortetermijnleningen	0,00	1.049,94	1.049,87
Correctie rekening centraal kasbeheer*	65,06	101,82	81,53
Negatieve stand MVG-rekeningen	142,45	71,22	64,13
TOTAAL	6.802,26	13.935,02	17.815,70

*Correctie voor niet-S.1312 entiteiten die aangesloten zijn bij het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen. Op 31/12/2021 waren dat UZ Gent, OPZ Rekem en OPZ Geel.

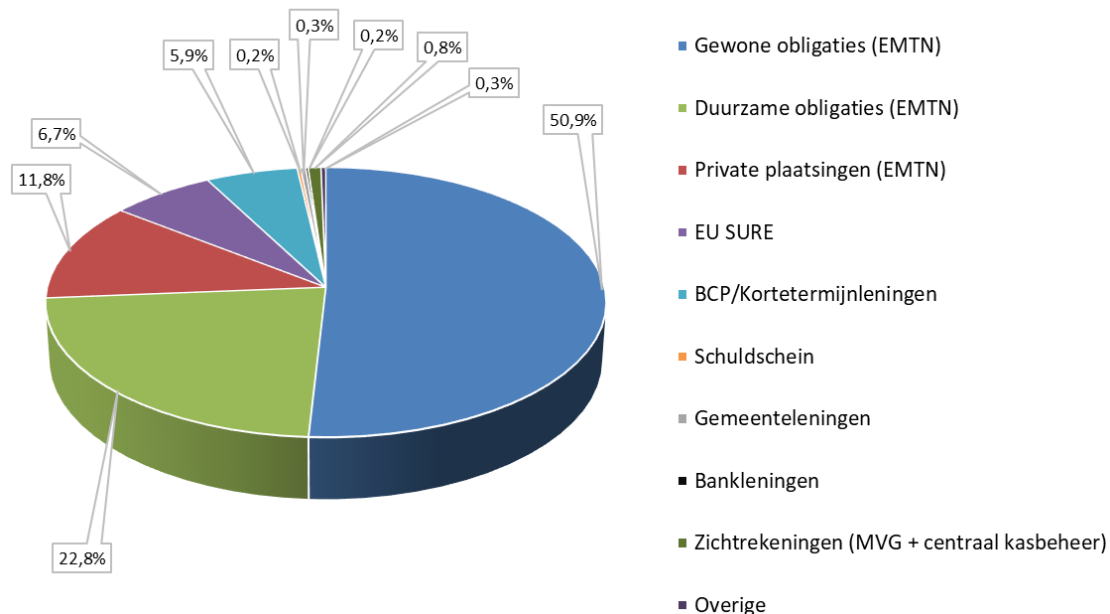
Tabel 6 geeft een overzicht van de rechtstreekse financieringen in 2021 en het totaal uitstaand bedrag eind 2021.

Tabel 6: Rechtstreekse financiering in 2021 en het totaal uitstaand bedrag (status op 31/12/2021; in miljoen euro)

	Rechtstreekse financiering 2021	Totaal uitstaande schuld
VMSW	500,00	5.217,39
VWF	425,00	1.461,00
School Invest	53,22	967,85
TOTAAL	978,22	7.646,24

Wat de gebruikte schuldinstrumenten ter financiering van de directe schuld betreft, blijft het EMTN-programma met een relatief aandeel van 85,6% met stip het belangrijkste instrument. Figuur 9 toont bovendien aan dat de categorie 'duurzame obligaties' steeds belangrijker wordt. Die was namelijk goed voor een relatief aandeel van 22,8% eind 2021.

Figuur 9: Relatief belang verschillende schuldinstrumenten ter financiering van de directe schuld (status op 31/12/2021)



In 2021 werd in het kader van het EMTN-programma op de kapitaalmarkt 2,75 miljard euro opgehaald. Dat gebeurde door middel van twee benchmarkuitgiften, waarvan één duurzame. Net als voorgaande jaren werd voor langetermijnfinanciering met een vaste rentevoet geopteerd. De looptijden bedroegen 10 en 25 jaar, met een gewogen gemiddelde looptijd van 16,82 jaar. De motivering hiervoor is meervoudig. Ten eerste is de looptijd van de rechtstreekse financieringen ook (zeer) lang. Tabel 7 vat de looptijden en bedragen van de rechtstreekse langetermijnfinancieringen in 2021 samen.

Tabel 7: Looptijden (in jaren) en bedragen (in miljoen euro) rechtstreekse financieringen 2021

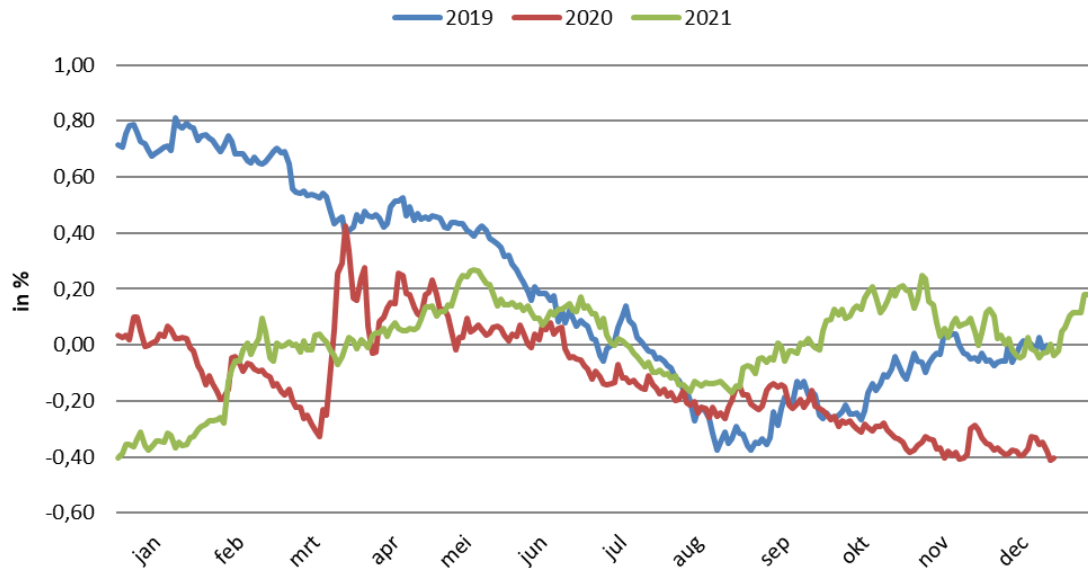
	Looptijd	Bedrag
VMSW	33,00	500,00
VWF	25,00	425,00
Gewogen gemiddelde:	29,32	Totaal: 925,00

Daarnaast diende een groot deel van het opgehaalde kapitaal in 2021 voor de financiering van het begrotingstekort dat ontstond ten gevolge van de aanhoudende coronacrisis. Voor dat tekort wordt op korte termijn geen neutralisatie verwacht. Om het risico op herfinanciering te beperken, is een langetermijnfinanciering aangewezen.

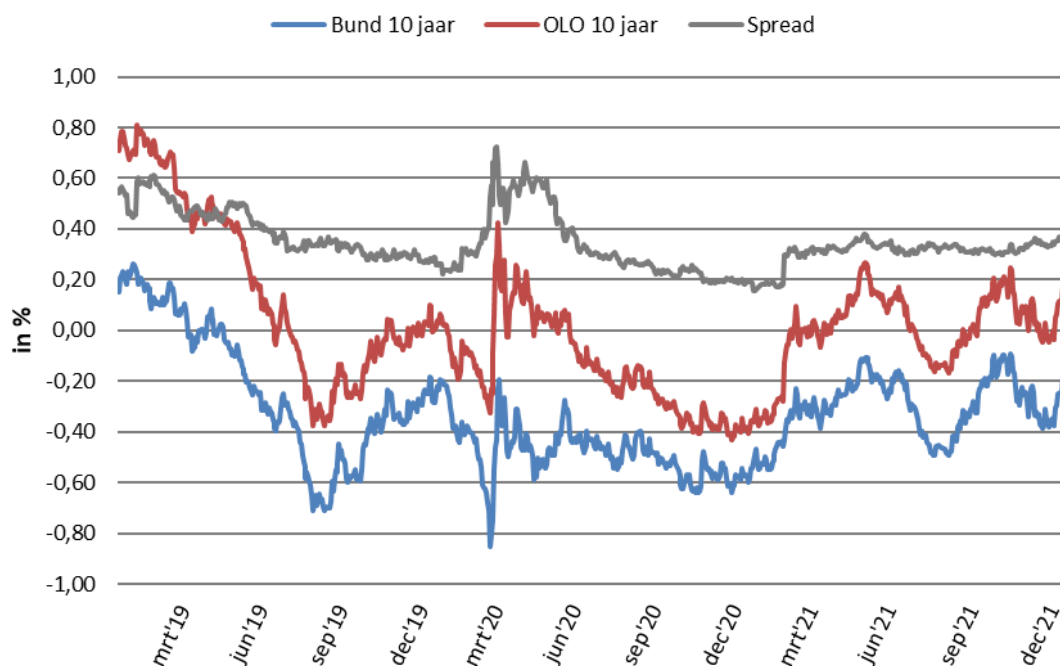
Tot slot hield het lage renteklimaat in 2021 verder aan. De marktrenten bevonden zich in 2019 reeds op historisch lage niveaus, maar doken in 2020 nog lager, zoals geïllustreerd in figuur 10. Het renteniveau steeg in 2021 wel opnieuw geleidelijk, waardoor het rendement op de tienjarige OLO licht positief werd. Desalniettemin

bleef het renteniveau historisch laag. Hierdoor was het ook in 2021 financieel heel interessant om leningen op (zeer) lange termijn uit te geven. Historisch gezien zijn de langetermijnrentevoeten immers heel laag en aantrekkelijk.

Figuur 10: Marktrentes in de periode 2019-2021 (rendement OLO 10 jaar; in %)



Figuur 11: Belgische en Duitse tienjaarsrente in de periode 2019-2021 (rendement OLO 10 jaar, Bund 10 jaar en spread; in %)



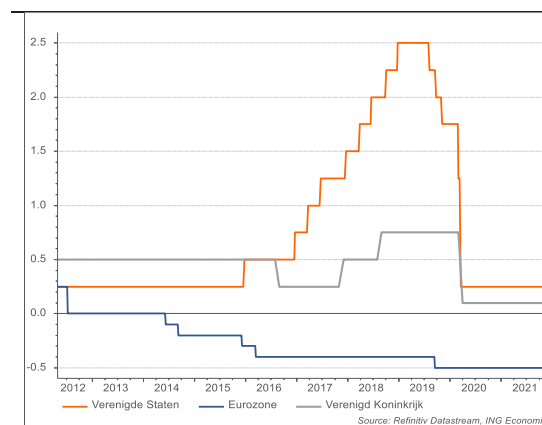
Bovendien illustreert figuur 11 dat de spread tussen de Belgische en de Duitse tienjaarsrente nog steeds interessant was. Begin 2019 bedroeg die nog 55

basispunten, maar op het einde van 2019 was de spread tot 28 basispunten gedaald. Ook in 2020 daalde de spread verder, met uitzondering van een kortstondige marktschok ten gevolge van het begin van de coronacrisis. In 2021 nam de spread geleidelijk toe, maar bleef nog steeds op een aantrekkelijk niveau. De gemiddelde spread bedroeg in 2021 31 basispunten en de spread steeg nooit boven 38 basispunten. Eind 2021 bedroeg de spread tussen de Belgische en de Duitse tienjaarsrente 36 basispunten.

Door het V-vormig herstel en de snel oplopende inflatie begonnen in de tweede jaarhelft een aantal centrale banken hun monetaire stimulus echter af te bouwen. In Europa besloot de Bank of England in december de rente voor het eerst terug op te trekken. In de VS besliste de Federal Reserve in november om haar aankopen van staatsobligaties en hypotheekpapier te verminderen en liet ze ook verstaan dat ze in 2022 haar rente zou beginnen optrekken. De ECB bleef wat achterop, maar besloot in december ook om in de loop van 2022 haar netto-aankopen van obligaties geleidelijk te verminderen. Wat de rente betreft, was de boodschap dat die pas kon worden verhoogd nadat de obligatie-aankopen zouden zijn stopgezet. (Bron: ING)

De langetermijnrente vertoonde in de meeste geïndustrialiseerde landen een grillig verloop in 2021. Nadat in het eerste kwartaal de obligatierentes een klim hadden ingezet onder impuls van het economisch herstel, bleken ze in de zomermaanden opnieuw terug te vallen. Pas in het vierde kwartaal zorgden de aangekondigde monetaire verstrakkingen ervoor dat de lange rente opnieuw wat steeg, al bleef het niveau in de meeste landen nog altijd historisch laag. (Bron: ING)

Figuur 12: Beleidsrente centrale banken (in %)



Bron: Refinitiv Datastream

Figuur 13: Rente op 10-jaar overheidsobligaties (in %)



Bron: Refinitiv Datastream

Daarnaast werd in 2021 opnieuw van het BCP-programma gebruikgemaakt. In juli 2020 gaf de Vlaamse Gemeenschap 1 miljard euro BCP uit, dat vervolgens in 2021 op vervaldag steeds werd doorgerold. De keuze hiervoor was wederom meerledig. Zo laat het diversificatie van een gedeelte van de schuldportefeuille naar kortetermijnrentes toe. In het huidige lage renteklimaat is dat bovendien zeer interessant, daar kortetermijnrentes sterk negatief zijn en de financiering bijgevolg

intresten opbrengt. Daarenboven biedt kortetermijnfinanciering meer flexibiliteit om tijdelijke kastekorten op te kunnen vangen. Geen overbodige luxe, in het bijzonder gegeven de onvoorspelbaarheid van de duurtijd en ernst van de coronacrisis en de onzekerheid omtrent de timing van de SURE-leningen verstrekt door de EU.

In mei 2021 werden bovendien twee leningen aangegaan in het kader van het EU SURE-programma, goed voor een totaalbedrag van net geen 1,2 miljard euro. De looptijden bedroegen 8,11 en 25,61 jaar, met een gewogen gemiddelde looptijd van 16 jaar.

Tot slot bedroeg het saldo van de zichtrekening van het ministerie eind 2021 -64,13 miljoen euro.

In het volgende luik wordt op elk van de schuldinstrumenten dieper ingegaan.

2.1 Langetermijnschuldinstrumenten

De langetermijnschuldinstrumenten bestaan uit het EMTN-programma, het EU SURE-programma en in beperktere mate de Schuldschein en de overgenomen bankleningen. Binnen haar EMTN-programma kan de Vlaamse overheid beroep doen op (duurzame) benchmarkobligaties en private plaatsingen.

2.1.1 Het EMTN-programma

In 2021 werd in het kader van het EMTN-programma 2,75 miljard euro op de kapitaalmarkt opgehaald. Dat gebeurde door middel van twee benchmarkuitgiften, waarvan één duurzame. Het opgehaalde kapitaal diende voornamelijk ter financiering van het aanzienlijke begrotingstekort, dat ontstond ten gevolge van de coronacrisis, en de rechtstreekse financieringen van VMSW, VWF en School Invest.

Duurzame benchmarkobligatie

Duurzame obligaties zijn gericht op de financiering van duurzame groene investeringen of sociale investeringen. Die sluiten aan bij de door Vlaanderen eerder gepubliceerde duurzame ontwikkelingsdoelstellingen in het kader van 'Visie 2050' en 'Vizier 2030'. Dergelijke obligaties vormen een belangrijk instrument om die doelstellingen te verwezenlijken.

In 2018 werd een framework voor duurzame obligatie-uitgiften opgesteld dat bovendien door 'Sustainalytics', de aangestelde second party opinion provider, beoordeeld werd.

Zoals in het framework aangegeven, worden de middelen voor het verhogen van de energie-efficiëntie van gebouwen aangewend. Daarnaast financieren de duurzame obligaties ook deels betaalbaar wonen en is een stuk van de middelen onder meer voor de constructie van scholen bestemd, waaronder ook enkele passiefscholen, in het kader van de DBFM Scholen van Morgen. Ten slotte zal Vlaanderen met de middelen in de toekomst ook initiatieven in de circulaire economie financieren.

Op 17 maart 2021 werd voor de vierde maal een duurzame obligatie uitgegeven. Die benchmarkuitgifte diende voornamelijk om de uitgaven van VMSW, VWF en School Invest te financieren.

De appetijt bij investeerders was opnieuw bijzonder groot, waardoor de duurzame EMTN-benchmarkuitgifte probleemloos geplaatst kon worden. Het betrof een publieke uitgifte bij institutionele investeerders voor een bedrag van 1,25 miljard euro. Er werd voor een looptijd van 25 jaar geopteerd, waardoor de duurzame obligatie op 21 maart 2046 zal aflopen. De obligatie werd aan een couponrente van 0,875% en een yield van 0,891% geplaatst, wat met een marge van slechts 21 basispunten boven de OLO-rentevoet overeenkomt.

De transactie was bijzonder succesvol met een totaal aanbod van meer dan 5,2 miljard euro door 135 investeerders uit 21 verschillende landen, wat ten goede komt aan de diversificatie van de investeerdersbasis.

Het allocatie- en impactrapport over de duurzame obligatie uitgegeven in 2021 wordt op onze website³ gepubliceerd van zodra het beschikbaar is.

Benchmarkobligatie

Naast de duurzame benchmarkuitgifte in maart, werd op 13 oktober 2021 ook een gewone benchmarkobligatie door de Vlaamse Gemeenschap uitgegeven, voornamelijk ter financiering van het aanzienlijke begrotingstekort.

Het betrof een benchmarkuitgifte op 10 jaar, met vervaldag 20 oktober 2031. In totaal werd die dag door middel van een publieke uitgifte bij institutionele investeerders 1,5 miljard euro opgehaald. De obligatie werd aan een couponrente van 0,300% en een yield van 0,335% geplaatst. Dat komt overeen met een marge boven de OLO-rentevoet van 17 basispunten, een historisch record voor de Vlaamse Gemeenschap.

De transactie kende alweer een ongezien succes met een totaal aanbod van meer dan 8,2 miljard euro door 200 investeerders uit 24 verschillende landen. Dat betekende bovendien opnieuw een absoluut record voor de Vlaamse Gemeenschap inzake grootte van het orderboek en aantal investeerders.

De succesvolle transacties tonen aan dat de Vlaamse Gemeenschap haar weg op de internationale kapitaalmarkt heeft gevonden. De grote interesse van institutionele investeerders in Vlaamse benchmarkuitgiften bevestigt de sterke reputatie van de Vlaamse Gemeenschap op de internationale kapitaalmarkt, wat financiering aan zeer gunstige voorwaarden mogelijk maakt. Op die manier werkt de Vlaamse Gemeenschap bovendien verder aan de diversificatie van haar investeerdersbasis.

Tabel 8 biedt een gedetailleerd overzicht van de benchmarkuitgiften onder het EMTN-programma in 2021.

³ <https://financeflanders.be/emtn-2021/sustainability-bond/allocation-and-impact>

Tabel 8: Benchmarkuitgiften in 2021 (bedragen in euro)

	Nominaal bedrag	Coupon	Yield	Begindatum	Eindvervaldag
Duurzame benchmarkuitgifte	1.250.000.000	0,875%	0,891%	24/03/2021	21/03/2046
Benchmarkuitgifte	1.500.000.000	0,300%	0,335%	20/10/2021	20/10/2031
TOTAAL	2.750.000.000				

Private plaatsingen

In 2021 maakte de Vlaamse Gemeenschap geen gebruik van private plaatsingen onder haar EMTN-programma.

Tot slot biedt tabel 9 een overzicht van alle uitstaande EMTN-uitgiften op 31/12/2021.

Tabel 9: De uitstaande EMTN-uitgiften (inclusief private plaatsingen; status op 31/12/2021; bedragen in euro)

	Uitstaand bedrag	Coupon	Eindvervaldag
EMTN	133.500.000	0,854%	4/07/2022
EMTN	626.500.000	1,341%	12/06/2025
EMTN	750.000.000	0,375%	13/10/2026
EMTN	1.200.000.000	0,010%	23/06/2027
EMTN (duurzaam)	1.320.000.000	0,375%	15/04/2030
EMTN	56.500.000	1,707%	20/11/2030
EMTN	1.500.000.000	0,300%	20/10/2031
EMTN	140.000.000	1,007%	10/11/2031
EMTN (duurzaam)	500.000.000	1,375%	21/11/2033
EMTN	180.000.000	1,887%	12/06/2035
EMTN	1.065.000.000	0,125%	15/10/2035
EMTN	800.000.000	1,000%	13/10/2036
EMTN	20.000.000	1,656%	23/02/2038
EMTN	30.000.000	1,603%	1/03/2038
EMTN	750.000.000	1,500%	12/07/2038
EMTN	10.000.000	1,392%	12/11/2041
EMTN	1.000.000.000	1,875%	2/06/2042
EMTN	25.000.000	0,400%	20/11/2043
EMTN (duurzaam)	1.000.000.000	1,500%	11/04/2044
EMTN	25.000.000	0,875%	5/06/2045
EMTN	35.000.000	2,317%	3/07/2045
EMTN (duurzaam)	1.250.000.000	0,875%	21/03/2046
EMTN	115.000.000	1,564%	12/11/2046
EMTN	60.000.000	1,863%	28/02/2048
EMTN	25.000.000	0,940%	12/05/2050
EMTN	110.000.000	1,053%	3/06/2050
EMTN	2.000.000.000	1,000%	23/01/2051
EMTN	100.000.000	1,095%	3/06/2055
EMTN	30.000.000	0,600%	19/11/2055
EMTN	80.000.000	1,874%	28/03/2058
EMTN	308.000.000	0,634%	19/11/2060
TOTAAL	15.244.500.000		

2.1.2 EU SURE-programma

SURE, het Europees instrument voor tijdelijke steun om het risico op werkloosheid in noodsituaties te beperken, werd in het leven geroepen voor EU-landen die voor hoge uitgaven staan om de negatieve economische en sociale gevolgen van de coronapandemie op te vangen. Het is een essentieel onderdeel van de EU-strategie om de bevolking te ontzien en de ernstige economische en maatschappelijke gevolgen van de coronapandemie te beperken.

Op 25 mei 2021 werden twee leningen aangegaan in het kader van dat EU SURE-programma. Het betrof een lening van 656,65 miljoen euro en een lening van 538,73 miljoen euro, goed voor een totaalbedrag van 1,195 miljard euro. De looptijden bedroegen respectievelijk 8,11 en 25,61 jaar, wat overeenkomt met een gewogen gemiddelde looptijd van 16 jaar. Tabel 10 biedt een gedetailleerd overzicht van de opgenomen leningen onder het EU SURE-programma in 2021.

Tabel 10: Opgenomen leningen onder het EU SURE-programma in 2021 (bedragen in euro)

	Nominaal bedrag	Coupon	Yield	Begindatum	Eindvervaldag*
SURE 2029	656.651.000	0,000%	0,019%	25/05/2021	4/07/2029
SURE 2047	538.729.000	0,750%	0,757%	25/05/2021	4/01/2047
TOTAAL	1.195.380.000				

*Eindvervaldag waarop de lening terugbetaald wordt door de federale overheid aan de EU. De Vlaamse overheid zal het nominale bedrag enkele dagen eerder uitbetalen aan de federale overheid.

2.1.3 Schuldschein⁴

In 2021 werden geen nieuwe Schuldscheins uitgegeven. De uitstaande Schuldscheins op 31/12/2021 worden in tabel 11 samengevat.

Tabel 11: De uitstaande Schuldscheins (status op 31/12/2021; bedragen in euro)

	Uitstaand bedrag	Coupon	Eindvervaldag
Schuldschein	17.500.000	1,007%	10/11/2031
Schuldschein	20.000.000	1,564%	12/11/2046
TOTAAL	37.500.000		

2.1.4 Bankleningen

In het verleden heeft de Vlaamse overheid verschillende bankleningen overgenomen op basis van uiteenlopende beweegredenen.⁵ Het betreft meer bepaald bankleningen van gemeenten die overgingen tot een vrijwillige fusie, gewaarborgde bankleningen van de vrijwillig vereffende Gemeentelijke Holding en bankleningen van de stad Oostende in het kader van de vismijn. Tot op heden vertonen bepaalde overgenomen leningen nog steeds een openstaand saldo en worden er dus periodiek kapitaalaflossingen en intresten betaald.

⁴ De Schuldschein betreft een leningsovereenkomst naar Duits recht.

⁵ In bijlage 4 wordt dieper ingegaan op de achtergrond bij de overgenomen bankleningen.

Tabel 12 biedt een overzicht van de nog uitstaande overgenomen bankleningen eind 2021. In 2021 werd in totaliteit 34.894.899,21 euro aan kapitaal terugbetaald, waarvan 1.840.523,36 euro vervroegde terugbetalingen zonder kosten, zodat de uitstaande schuld op 31 december 2021 nog 87.570.837,34 euro bedroeg. Daarnaast werd doorheen 2021 op de overgenomen bankleningen 4.026.781,33 euro aan intresten betaald.

Tabel 12: Uitstaande overgenomen bankleningen (status op 31/12/2021; bedragen in euro)

	Uitstaand bedrag	Gemiddelde rentevoet	Gemiddelde resterende looptijd
Gemeentelingen	58.838.341,84	3,87%	7 jaar en 3 maanden
Gemeentelijke Holding	27.431.818,20	4,40%	4 jaar en 4 maanden
Vismijn Oostende	1.300.677,30	4,72%	2 jaar en 9 maanden
TOTAAL	87.570.837,34		

2.1.5 Betaalde en toerekenbare intresten

Tabel 13 geeft de intrestbedragen weer die gedurende 2021 voor de EMTN-instrumenten, Schuldscheins en bankleningen boekhoudkundig aangerekend en betaald werden.

Tabel 13: Overzicht van de toerekenbare en betaalde intresten op EMTN-instrumenten, Schuldscheins en bankleningen in 2021 (in euro)

	Toerekenbaar	Betaald
EMTN & Schuldschein	125.341.647,77	107.701.694,07
Gemeentelingen	2.394.811,08	2.396.907,81
Bankleningen (Vismijn Oostende en Gemeentelijke Holding)	1.587.006,21	1.629.873,52
TOTAAL	129.323.465,06	111.728.475,40

De totale geconsolideerde rente-uitgaven bedroegen in 2021 450,42 miljoen euro.

2.2 Kortetermijnschuldinstrumenten

De kortetermijnschuldinstrumenten bestaan uit de kredietlijn, het BCP-programma, de kortetermijnleningen en in zeer beperkte mate het Investeringsfonds van de Lokale Besturen.

2.2.1 De kredietlijn bij de kassier

Naast de bovenstaande langetermijnschuldinstrumenten benut de Vlaamse overheid ook intensief haar kredietlijn. Het gebruik van die kredietlijn laat, via opnames aan vlottende rentevoeten (i.e. EONIA, Euro OverNight Index Average t.e.m. 2021; vanaf 2022 €STR, euro short-term rate), diversificatie toe. De langetermijninstrumenten worden tegenwoordig namelijk allemaal met een vaste rentevoet afgesloten. De Vlaamse overheid ijvert naar een evenwicht tussen een zo groot mogelijke zekerheid over het benodigde intrestbudget en het benutten van de (veelal) lagere kortetermijnrentes.

Net zoals de voorbije jaren werd ook in 2021 door het gebruik van de kredietlijn een opbrengst gegenereerd. In het huidige kassierscontract is namelijk voorzien dat de bank bij een negatief saldo op de zichtrekening, in combinatie met een negatieve rentevoet (EONIA), een rentevergoeding dient te betalen.

Eind 2021 stond er in totaal 145,66 miljoen euro 'schuld' uit op de zichtrekeningen.

2.2.2 Belgian Commercial Paper

Als aanvulling op de externe financiering op lange termijn beschikt de Vlaamse overheid sinds 2009 ook over een Belgian Commercial Paper (BCP) programma. Dat werd toen opgezet om tijdelijke kastekorten op te kunnen vangen. Via dat programma kan de Vlaamse overheid kortetermijnpapier op de Belgische markt uitgeven. Het totaal uitstaand bedrag op het BCP-programma mag maximaal 1,5 miljard euro bedragen. Via een aanbesteding worden de handelaars gekozen die het Vlaamse kortetermijnpapier in de markt mogen plaatsen.

Het BCP-programma kan, naast voor het opvangen van tijdelijke kastekorten, ook aangewend worden in het kader van de diversificatie van een gedeelte van de schuldportefeuille naar (vlottende) kortetermijnrentevoeten.

Ook in 2021 werd opnieuw van het BCP-programma gebruikgemaakt. In juli 2020 gaf de Vlaamse Gemeenschap 1 miljard euro BCP uit, dat vervolgens in 2021 op vervaldag steeds werd doorgerold. Zo werd op 12 januari 1 miljard euro aan een rente van -0,44% opgehaald. De looptijd van het kortetermijnpapier bedroeg 3 maanden en werd op vervaldag telkens opnieuw voor 3 maanden doorgerold aan nog voordeligere rentetarieven: op 12 april aan een rente van -0,45%, op 13 juli aan een rente van -0,47% en op 13 oktober aan een rente van -0,46%. De transacties leverden de Vlaamse Gemeenschap dus een renteopbrengst op.

Die vorm van kortetermijnfinanciering biedt meer flexibiliteit om tijdelijke kastekorten op te kunnen vangen. Geen overbodige luxe, in het bijzonder gegeven de onvoorspelbaarheid van de duurtijd en ernst van de coronacrisis en de onzekerheid omtrent de timing van de SURE-leningen verstrekt door de EU. Daarnaast was kortetermijnfinanciering in het huidige lage renteklimaat uitermate interessant, daar kortetermijnrentes sterk negatief waren en de financiering bijgevolg intresten opbracht.

2.2.3 Kortetermijnleningen

Bovendien heeft de Vlaamse Gemeenschap ook de mogelijkheid om buiten haar BCP-programma kortetermijnleningen uit te geven. Zo werd in oktober 2020 50 miljoen euro opgehaald door middel van een lening met een looptijd van 3 maanden. Die kortetermijnlening werd in 2021 op vervaldag driemaal opnieuw voor 3 maanden doorgerold: op 13 januari aan een rente van -0,48%, op 22 april aan een rente van -0,49% en op 19 juli opnieuw aan een rente van -0,49%. Op 19 oktober werd de kortetermijnlening vervolgens voor 6 maanden doorgerold aan een nog voordeliger rentetarief, namelijk -0,51%. Ook bij die transacties slaagde de Vlaamse overheid er dus opnieuw in om zeer gunstige voorwaarden te bekomen.

2.2.4 Investeringsfonds van de Lokale Besturen

Via artikel 4 van het decreet van 22 juni 2005 houdende bepalingen tot begeleiding van de aanpassing van de begroting 2005, werd het debetsaldo van het Investeringsfonds van de Lokale Besturen in de Vlaamse directe schuld opgenomen.

Dat debetsaldo ontstaat doordat de toenmalige Dexia Bank N.V. via een kredietlijn de in het verleden toegekende trekkingsrechten, die gekoppeld zijn aan het Investeringsfonds van de Lokale Besturen, prefinanciert. De terugbetalingen aan Dexia Bank N.V. kunnen door de Vlaamse overheid contractueel ten vroegste op de eerste bankwerkdag van de tweede maand volgend op de opname gebeuren.

De einddatum voor reguliere opnames is reeds enkele jaren verstreken. Opname van gelden door de lokale besturen blijft echter nog mogelijk, als de vertraging te wijten is aan juridische problemen. Er is nog één dossier waarvoor een opname kan gebeuren (dossier Kapelle-op-den-Bos), maar dat is tot op heden nog niet gebeurd.

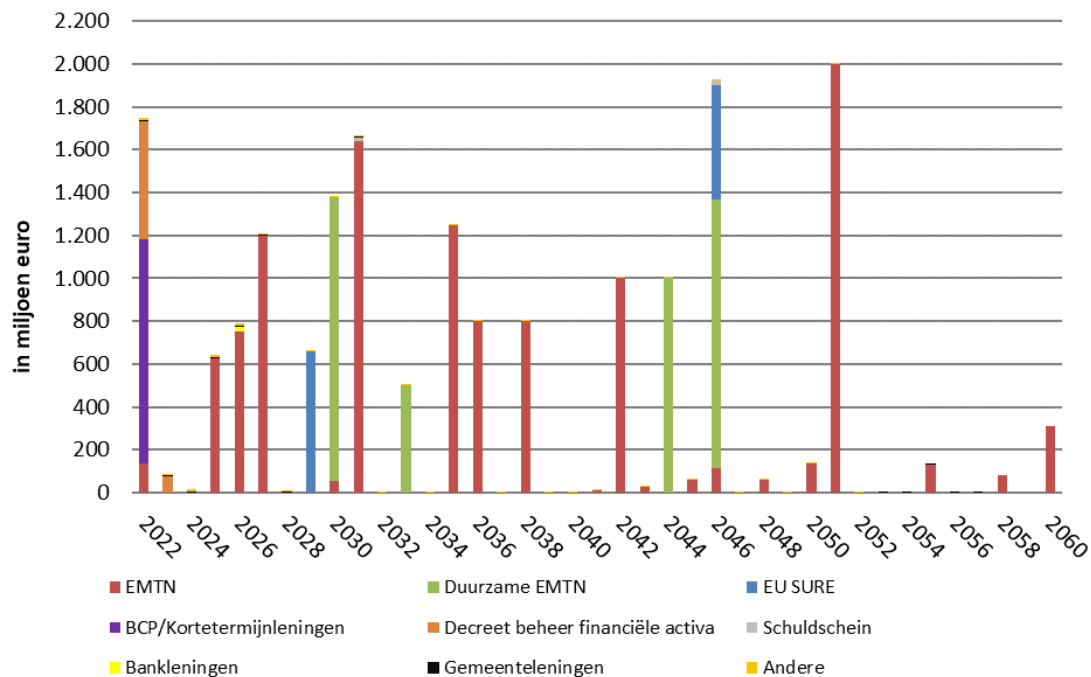
2.3 Risicobeheer

2.3.1 Aflossingskalender

Figuur 14 geeft inzicht in de aflossingskalender van de openstaande directe schuld op 31/12/2021. De weergegeven directe schuld bevat ook de schuld in het kader van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten. De 'schuld' die op 31/12/2021 op de zichtrekeningen uitstond (145,66 miljoen euro), wordt buiten beschouwing gelaten.

In 2022 dient in het kader van het EMTN-programma 133,5 miljoen euro terugbetaald te worden. Het betreft een private plaatsing uit 2015.

Er komt bovendien 547,35 miljoen euro (situatie op 31/12/2021) van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten op vervaldag. Een belangrijke kanttekening hierbij is dat de entiteiten in het verleden het grootste deel van die interne financieringen in Vlaams schuldpapier herbelegden. In 2021 lieten Lantis en PMV hun beleggingen op vervaldag wel terugbetalen, gegeven de vorderingen van het Oosterweelproject en hun toetreding tot het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen. Hierdoor lag het totale uitstaand saldo op het einde van 2021 sterk lager in vergelijking met dat op het einde van 2020. Desalniettemin belegden enkele entiteiten ook nieuwe overtollige liquiditeiten in Vlaams schuldpapier (zie ook: *IV.2.4 Decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten*). Ook voor 2022 verwachten we eenzelfde tendens waarbij de meeste entiteiten hun gelden zullen herbeleggen. De herbeleggingen van interne financieringen met vervaldag tijdens de eerste maanden van 2022, alsook de bijkomende beleggingen in het begin van 2022, bevestigen dat vermoeden.

Figuur 14: Aflossingskalender directe schuld (in miljoen euro; status op 31/12/2021)

Verder staan er nog enkele beperktere kapitaalaflossingen gepland, waaronder de overgenomen leningen van de Gemeentelijke Holding (2,43 miljoen euro) en de Vismijn Oostende (0,26 miljoen euro). Daarnaast komt ook 5,28 miljoen euro in het kader van de overgenomen gemeenteleningen op vervaldag. Samen met de overige aflossingen ten belope van 8,59 miljoen euro brengt dat het totaal, exclusief aflossingen in het kader van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten, in 2022 op 16,57 miljoen euro.

Tot slot komen ook het uitgegeven BCP en de aangegeven kortetermijnlening op vervaldag, goed voor een totaalbedrag van 1,05 miljard euro.

2.3.2 Verhouding vaste versus vlottende schuld

De verhouding tussen de gebruikte schuldproducten met een vaste en vlottende rentevoet wordt uitsluitend op het niveau van de schuldinstrumenten geanalyseerd. Tabel 14 biedt een gedetailleerd overzicht van de rentestructuur van de Vlaamse schuldportefeuille op het einde van 2020 en 2021.

Tabel 14: Rentestructuur van de schuldportefeuille eind 2020 en 2021 (bedragen in miljoen euro)

Instrument	Structuur	31/12/2020		31/12/2021	
		Uitstaand bedrag	Aandeel	Uitstaand bedrag	Aandeel
EMTN	Vast	12.494,50	89,66%	15.244,50	85,57%
EU SURE	Vast	-	-	1.195,38	6,71%
Schuldschein	Vast	37,50	0,27%	37,50	0,21%
Bankleningen	Vast	56,42	0,40%	28,73	0,16%
Overige	Vast	57,58	0,41%	55,22	0,31%
Gemeenteleningen	Vast	66,05	0,47%	58,84	0,33%
TOTAAL	Vast	12.712,04	91,22%	16.620,18	93,29%
BCP/Kortetermijnleningen	Vlottend	1.049,94	7,53%	1.049,87	5,89%
Zichtrekeningen	Vlottend	173,03	1,24%	145,66	0,82%
TOTAAL	Vlottend	1.222,97	8,78%	1.195,53	6,71%
		13.935,02		17.815,70	

De Vlaamse overheid verkiest haar schuldportefeuille steeds voorzichtig in te delen. Daarom werd in 2021 opnieuw sterk op (zeer) langetermijnfinancieringen aan heel goede voorwaarden ingezet.

In het verleden streefde ze naar een schuldmix bestaande uit 80% schuldinstrumenten aan vaste langetermijnrentevoeten en 20% aan vlottende kortetermijnrentevoeten (looptijd korter dan 1 jaar). Als gevolg van het accent op zeer langetermijnfinancieringen met vaste rentevoet in de afgelopen jaren, bestond de schuldmix eind 2020 uit respectievelijk 91,22% vast versus 8,78% vlottend. Zowel in 2020 als in 2021 werd, door middel van de uitgifte van BCP en kortetermijnleningen, ook opnieuw iets meer op vlottende kortetermijnfinanciering beroep gedaan. De drijfveer hiervoor lag voornamelijk in de grotere flexibiliteit en de sterk negatieve kortetermijnrentes (cf. supra). In 2021 nam het relatieve belang van de vlottende kortetermijnfinanciering opnieuw licht af, doordat er bijkomende vaste langetermijnfinancieringen werden aangegaan in het kader van het EMTN-programma en het EU SURE-programma. De vlottende kortetermijnfinanciering bleef in absolute termen nagenoeg gelijk ten opzichte van 2020. Hierdoor bestond de schuldmix eind 2021 uit respectievelijk 93,29% vaste versus 6,71% vlottende schuld.

2.3.3 Rentegevoeligheid van de schuld

Tabellen 15 en 16 geven de kerncijfers met betrekking tot de directe schuld weer. In tabel 16 worden de beleggingen door Vlaamse entiteiten in het kader van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten buiten beschouwing gelaten.

Hieruit blijkt dat de gemiddelde rentevoet van de totale directe schuld in 2021 verder afnam met 6 basispunten. Eind 2021 bedroeg die namelijk 0,74%, ten opzichte van 0,80% eind 2020, wat reeds een zeer laag niveau was. Dat is een logisch gevolg van de verdere toename van de directe schuld in 2021, waarbij geprofiteerd kon worden van historisch lage rentevoeten (cf. supra).

Bijna alle beleggingen door Vlaamse entiteiten in het kader van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten werden aan een rentevoet van 0% geplaatst. Zonder die beleggingen zou de gemiddelde rentevoet van de directe schuld eind 2021 licht hoger geweest zijn, namelijk 0,76% in plaats van 0,74%. Ook dat betreft echter opnieuw een verdere daling met 9 basispunten ten opzichte van eind 2020, toen de gemiddelde rentevoet nog 0,85% bedroeg.

De gemiddelde resterende looptijd van de totale directe schuld nam in 2021 licht af met 2 maanden en bedroeg eind 2021 14 jaar en 9 maanden.

Slechts 11,98% van de beleggingen (74,53 miljoen euro) in het kader van het decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten had eind 2021 een resterende looptijd van meer dan 1 jaar. Indien die beleggingen buiten beschouwing worden gelaten, bedroeg de gemiddelde resterende looptijd van de directe schuld eind 2021 15 jaar en 3 maanden, een daling met 7 maanden ten opzichte van eind 2020.

Tabel 15: Synthese kerncijfers directe schuld* eind 2021 (EMTN, EU SURE, Schuldschein, BCP, kortetermijnleningen, bankleningen en decreet optimalisatie van het beheer van de financiële activa; bedragen in miljoen euro)

Resterend schuldsaldo	Gemiddelde rentevoet	Gemiddelde resterende looptijd
18.236,70	0,74%	14 jaar en 9 maanden

*Uitgezonderd de zichtrekeningen, erfpachten & Amoras.

Tabel 16: Synthese kerncijfers directe schuld* eind 2021 (EMTN, EU SURE, Schuldschein, BCP, kortetermijnleningen en bankleningen; bedragen in miljoen euro)

Resterend schuldsaldo	Gemiddelde rentevoet	Gemiddelde resterende looptijd
17.614,82	0,76%	15 jaar en 3 maanden

*Uitgezonderd de zichtrekeningen, erfpachten & Amoras.

2.3.4 Indekkingsinstrumenten

De Vlaamse overheid beschikt vandaag over een vlotte toegang tot de kapitaalmarkten. Ze kan immers, ter financiering van haar directe schuld, kapitaal ontlenen in euro voor de door haar gewenste looptijd en tegen de door haar gewenste referentierente. Hierdoor is het voor de Vlaamse overheid, rekening houdende met haar voorzichtige strategie, niet nodig om valuta- of renterisico's af te dekken.

Door de herclassificatie van Diestsepoort NV heeft het Vlaamse Gewest eind 2012 de swaps van PMV re Vinci overgenomen. PMV re Vinci ging die in de zomer van 2008 bij ING aan en dat ter dekking van de (toekomstige) variatie in de vlottende basisrente op haar uitstaande leningen. Onder die swaps wordt het Euribor-tarief (Euribor 6 maanden) halfjaarlijks tegen een vaste rentevoet van 4,85% gewisseld en dat voor een totaalbedrag van 40 miljoen euro over een looptijd van 20 jaar.

De impact van die lopende rente-indekkingen wordt back-to-back doorgegeven aan Diestsepoort NV, zodat de kost en het risico bij die vennootschap blijven.

Van die 40 miljoen euro neemt 16 miljoen euro de vorm van een bulletlening aan. Voor de resterende 24 miljoen euro zijn kapitaalaflossingen voorzien. Eind 2021 houdt die laatste swap rekening met 13,68 miljoen euro kapitaal. De eindvervaldag van beide swaps is 15 oktober 2030.

2.4 Decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten

Op 1 oktober 2018 trad het decreet betreffende de optimalisatie van het beheer van de financiële activa van de Vlaamse overheidsentiteiten in werking.⁶ Hierdoor zijn instellingen die behoren tot de consolidatiekring en voldoen aan bepaalde voorwaarden (o.a. voor minstens 50 procent in handen zijn van de Vlaamse overheid) verplicht om hun overtollige langetermijnliquiditeiten te beleggen in de Vlaamse Gemeenschap. Bovendien kunnen die instellingen er ook voor kiezen om hun overtollige kortetermijnliquiditeiten te beleggen in de Vlaamse Gemeenschap en dat voor zover er geen interessantere beleggingsalternatieven zijn met een gelijkaardige rating als die van Vlaanderen. Andere instellingen, zoals hogescholen en universiteiten of het Vlaams Parlement, kunnen op vrijwillige basis toetreden.

Dat decreet heeft in de eerste plaats tot doel de geconsolideerde schuldpositie in zijn geheel te doen dalen. Door de tijdelijk beschikbare middelen van de ene overheidsentiteit te beleggen in de schuld van een andere overheidsentiteit, daalt niet alleen de geconsolideerde schuldpositie van de lenende overheidsentiteit, maar ook de geconsolideerde Vlaamse schuld in haar geheel. Het INR (Instituut voor de Nationale Rekeningen) brengt die belegde bedragen immers in mindering van de totale Vlaamse schuld.

Beleggen in Vlaams papier biedt voordelen voor zowel de geconsolideerde Vlaamse overheid als voor de beleggende en lenende overheidsentiteiten. Enerzijds kunnen de overheidsentiteiten beleggen in financiële instrumenten met een duurzaam rendement en een sterke rating. Anderzijds kunnen de lenende overheidsentiteiten de uitgiftekosten beperken en hun investeerdersbasis uitbreiden.

Een bijkomend belangrijk voordeel voor de Vlaamse overheidsentiteiten ligt in de kortetermijnrente (voor looptijden tot 12 maanden) waaraan zij hun overtollige liquiditeiten in de Vlaamse Gemeenschap kunnen beleggen. De gemiddelde kortetermijnrente op die interne beleggingen in Vlaams schuldpapier bedroeg in 2021 immers 0%. Concreet betekent dat dat Vlaamse overheidsentiteiten hun geld kosteloos kunnen parkeren en de geldende negatieve kortetermijnrentes bij financiële instellingen kunnen vermijden.

Eind 2021 stond de teller op 706,98 miljoen euro aan beleggingen in de Vlaamse overheid en dat door 9 verschillende Vlaamse entiteiten. Het betreft een daling met 537,45 miljoen euro ten opzichte van eind 2020. Tabel 17 geeft een overzicht van de verschillende instellingen die eind 2021 Vlaams schuldpapier in het kader

⁶ Sinds 01/01/2020 is het decreet in het decreet houdende de Vlaamse Codex Overheidsfinanciën (VCO) opgenomen.

van het decreet in hun portefeuille hadden met de daarbij horende belegde bedragen. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen beleggingen op korte termijn (≤ 1 jaar) en op lange termijn (> 1 jaar).

Tabel 17: Beleggingen in Vlaams schuld papier door Vlaamse entiteiten o.b.v. decreet (status op 31/12/2021; in miljoen euro)

Instelling	Bedrag	≤ 1 jaar⁷	> 1 jaar⁸
De Rand	3,00	3,00	0,00
De Werkvennootschap	20,00	20,00	0,00
Diestse Poort	2,00	2,00	0,00
FFTF	18,75	18,75	0,00
FWO	11,68	5,70	5,98
Gigant	318,70	128,70	190,00
GO!	129,75	87,00	42,75
VMSW*	85,10	85,10	0,00
VPM	118,00	118,00	0,00
TOTAAL	706,98	468,25	238,73

*85,10 miljoen euro via 2 zichtrekeningen van het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen.

Tabel 18 geeft een samenvattend overzicht⁹ van de evolutie inzake beleggingen in Vlaams schuld papier in het kader van het decreet door de Vlaamse overheidsentiteiten in 2021. Hiervoor worden de uitstaande bedragen eind 2021 vergeleken met die eind 2020. De tabel toont aan dat enkele entiteiten hun beleggingen gedeeltelijk of volledig afbouwden, terwijl andere entiteiten net bijkomende gelden belegden.

Zo hadden Lantis en PMV eind 2021 geen uitstaande beleggingen in de Vlaamse Gemeenschap meer. Lantis had eind 2020 206 miljoen euro Vlaams schuld papier in handen, maar liet die gelden in 2021 vrijkomen in het kader van de toegenomen liquiditeitsnoden ten gevolge van de vorderingen van het Oosterweelproject. Daarnaast trad Lantis toe tot het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen. Ook PMV trad toe tot dat centraal kasbeheer, waardoor zij overtollige liquiditeiten niet langer beleggen via het decreet, maar rechtstreeks via hun zichtrekening bij het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen. PMV liet bijgevolg al hun beleggingen via het decreet op verval dag komen, maar het totale saldo van haar zichtrekeningen bij het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen bedroeg eind 2021 293,62 miljoen euro. Tot slot namen ook de uitstaande beleggingen in de Vlaamse Gemeenschap van VMSW, FWO en De Rand af. Zij belegden respectievelijk 235,35; 16,3 en 2 miljoen euro minder in Vlaamse schuld.

Er vonden echter ook een aantal bijkomende beleggingen plaats, waaronder door GO! en Gigant. Hun uitstaande beleggingen in de Vlaamse overheid namen met

⁷ Uitstaande beleggingen op 31/12/2021 met een initiële beleggingstermijn korter dan of gelijk aan 1 jaar.

⁸ Uitstaande beleggingen op 31/12/2021 met een initiële beleggingstermijn langer dan 1 jaar.

⁹ Bijlage 5 bevat een gedetailleerd overzicht van alle beleggingsbewegingen in Vlaams schuld papier per entiteit in 2021.

respectievelijk 104,75 en 28,7 miljoen euro toe. Ook Flanders Future Techfund (FFTF) vond in 2021 voor het eerst de weg naar Vlaams schuldpapier: 18,75 miljoen euro werd belegd.

Eind 2021 had Gigarant, net als eind 2020, opnieuw het meeste Vlaamse schuldpapier in handen (45,1%), gevolgd door GO! (18,4%) en VPM (16,7%). Tot slot had VMSW via 2 zichtrekeningen bij het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen eind 2021 85,10 miljoen euro uitstaan.

Tabel 18: Evolutie beleggingen in Vlaams schuldpapier o.b.v. decreet in de periode 2020-2021 (bedragen in miljoen euro)

Instelling	31/12/2020		31/12/2021			
	Bedrag	Aandeel	Bedrag	Aandeel	Δ Bedrag	Δ Aandeel
De Rand	5,00	0,4%	3,00	0,4%	-2,00	+0,0%
De Werkvennootschap	20,00	1,6%	20,00	2,8%	0,00	+1,2%
Diestse Poort	2,00	0,2%	2,00	0,3%	0,00	+0,1%
FFTF	0,00	0,0%	18,75	2,7%	+18,75	+2,7%
FWO	27,98	2,2%	11,68	1,7%	-16,30	-0,6%
Gigarant	290,00	23,3%	318,70	45,1%	+28,70	+21,8%
GO!	25,00	2,0%	129,75	18,4%	+104,75	+16,3%
Lantis	206,00	16,6%	0,00	0,0%	-206,00	-16,6%
PMV*	230,00	18,5%	0,00	0,0%	-230,00	-18,5%
VMSW**	320,45	25,8%	85,10	12,0%	-235,35	-13,7%
VPM	118,00	9,5%	118,00	16,7%	0,00	+7,2%
TOTAAL	1.244,43	100%	706,98	100%	-537,45	

*Inclusief oorspronkelijke beleggingen door de VMH, die in 2020 via een fusie in PMV werd ondergebracht.

** 320,45 miljoen euro (2020) en 85,10 miljoen euro (2021) via 2 zichtrekeningen van het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen.

2.5 Ontvangsten rechtstreekse financieringen

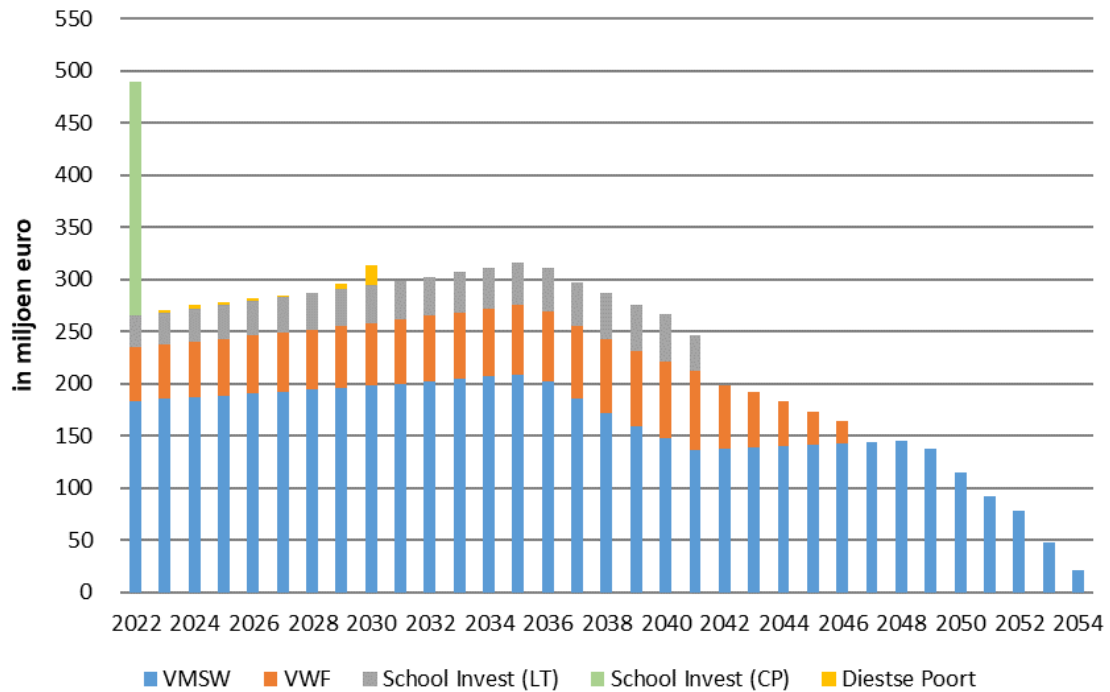
In het kader van de rechtstreekse financieringen die de afgelopen jaren aan VMSW, VWF, School Invest en Diestse Poort werden verstrekt, komen er momenteel ontvangsten binnen. Ook in de toekomst worden die ontvangsten verwacht. De Vlaamse overheid bezit dus onderliggende activa die inkomsten genereren voor de directe schulden die ze aanging.

Figuur 15 illustreert de kapitaalaflossingen die de Vlaamse overheid in het kader van de verstrekte rechtstreekse financieringen zal ontvangen. Het leeuwendeel van die kapitaalaflossingen is door VMSW verschuldigd. Tot 2035 nemen de totale kapitaalaflossingen jaarlijks toe en dat van bijna 265 miljoen euro (exclusief het CP uitgegeven door School Invest) in 2022 tot iets meer dan 316 miljoen euro in 2035. Nadien nemen de totale kapitaalaflossingen ieder jaar geleidelijk aan af om tegen eind 2054 volledig uit te doven.

Bovendien financiert de Vlaamse overheid School Invest ook op korte termijn. School Invest geeft namelijk commercial paper (CP) uit waarop de Vlaamse overheid intekent. Eind 2021 had de Vlaamse overheid voor 225,3 miljoen euro van dat CP in handen. Aangezien de looptijd van dat CP drie maanden bedraagt,

komt het CP in 2022 op vervaldag, wat in theorie tot een terugbetaling zou leiden. In de praktijk wordt het CP echter steeds driemaandelijks opnieuw doorgerold en dat in functie van de liquiditeitsnoden van School Invest.

Figuur 15: Ontvangstenkalender rechtstreekse financieringen (in miljoen euro; status op 31/12/2021)



3. Geconsolideerde schuld

3.1 Overzicht geconsolideerde schuld 2019-2021

In overeenstemming met het Instituut voor de Nationale Rekeningen (INR) wordt de geconsolideerde brutoschuld van de Vlaamse overheid samengesteld.

De geconsolideerde brutoschuld bestaat uit volgende elementen:

- de directe schuld van de Vlaamse ministeries;
- de indirecte schuld van de Vlaamse ministeries;
- het negatieve saldo van de globale staat van de zichtrekeningen binnen de ministeries van de Vlaamse overheid (volgens het systeem van cash pooling);
- het globale saldo (indien negatief) van de geconsolideerde Vlaamse agentschappen binnen het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen (volgens het systeem van cash pooling);
- een correctie (indien negatief saldo) voor niet-S.1312 entiteiten die aangesloten zijn bij het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen (momenteel 3 entiteiten, nl. UZ Gent, OPZ Rekem en OPZ Geel);
- de financiële schulden van de instellingen die op de lijst van de te consolideren instellingen S.1312 Vlaamse overheid staan;
- de schuld uit geconsolideerde PPS en alternatief gefinancierde subsidies.

Op geconsolideerd niveau worden de leningen die werden aangegaan tussen entiteiten binnen de consolidatieperimeter niet meegerekend. Dergelijke leningen worden daarom onmiddellijk in mindering van de schuld van de desbetreffende instellingen gebracht.

Om te bepalen of een entiteit al dan niet tot de consolidatieperimeter behoort, wordt van het bestand 'List public units' (versie april 2022) gebruikgemaakt. Die lijst publiceert het INR op zijn website¹⁰.

Tabel 19 geeft inzicht in de geconsolideerde brutoschuld per entiteit van de Vlaamse overheid in de periode 2019-2021.

Tabel 19: Evolutie van de geconsolideerde brutoschuld van de Vlaamse overheid in de periode 2019-2021, opgedeeld per entiteit (in miljoen euro)

	2019	2020	2021
Directe schuld MVG (inclusief negatieve stand zichtrekening)	6.802,26	13.935,02	17.815,70
Correctie Flemish Community EMTN-obligaties aangehouden door VG S.1312 entiteiten	-27,00	-103,20	-142,40
VG S.1312 entiteiten			
Agentschap Integratie en Inburgering	1,70	1,52	1,33
Agentschap Sport Vlaanderen	0,95	0,77	0,58
BAM	88,54	72,44	56,34
Be-Dive	2,83	2,72	2,55
De Vlaamse Waterweg	2,59	2,32	2,04

¹⁰ <https://inr-icn.fgov.be/nl/publicatie/nationale-en-regionale-rekeningen>

EKM's	600,90	673,89	751,04
Greenville	2,58	2,21	1,83
Kind en Gezin (Opgroeien Regie)	0,56	0,42	0,28
Lak Invest	21,68	29,18	28,41
PMV	4,15	3,69	3,23
Site Kanaal	0,05	0,05	0,05
Site Ontwikkeling Vlaanderen	8,43	7,97	7,50
Universiteiten en hogescholen	579,90	560,03	536,88
VIB	3,46	2,75	2,02
VIPA	1.478,69	1.376,79	1.270,41
Vitare	0,88	0,88	0,88
VMSW	5.728,37	5.502,92	5.302,15
VVM De Lijn	164,74	152,26	142,85
VWF	2.399,80	2.239,73	2.074,60
Wandelaar Invest	47,95	41,35	34,82
Ziekenhuisinfrastructuur	4.099,46	3.657,97	3.341,39
Entiteiten die niet in EMOE zitten ¹¹	0,00	0,00	8,44
SUBTOTAAL	15.238,21	14.331,85	13.569,63
AGION			
Nationaal Waarborgfonds	18,53	10,45	7,16
Agion (overgangperiode)	3,17	1,88	1,11
Agion (systeem vanaf 1993)	362,70	373,53	388,88
SUBTOTAAL	384,41	385,87	397,15
Geconsolideerde PPS-schulden			
DBFM "Scholen van Morgen"	129,18	151,88	207,02
Brabo I	171,61	169,30	165,57
Livan I	91,04	88,46	85,06
Via-Invest zaventem	53,73	52,51	51,20
R4	87,29	85,23	82,97
Noord-Zuid Kempen	210,50	204,67	198,33
Toerisme - Jeugdverblijf	5,57	5,40	5,96
SUBTOTAAL	748,92	757,45	796,11
Groenestroomcertificaten	58,66	108,39	108,39
Overlopende rekening m.b.t. BFW	915,96	867,58	813,70
Totale geconsolideerde schuld	24.121,43	30.282,95	33.358,28
Correctie VG S.1312 entiteiten die schuldbewijzen in portefeuille hebben van andere VG S.1312 entiteiten	-1,52	-8,06	-7,84
Totale geconsolideerde schuld	24.119,91	30.274,89	33.350,44

De stijging van de directe schuld werd grotendeels door het begrotingstekort ten gevolge van de coronacrisis veroorzaakt. Er werden immers ook in 2021 extra kredieten voorzien voor het ondervangen van de sanitaire maatregelen om de gezondheidscrisis onder controle te houden en voor de initiatieven om de getroffen

¹¹ Entiteiten waar we voor 2021 over onvoldoende gegevens beschikken.

burgers, bedrijven en organisaties financieel te ondersteunen. Daarnaast was de stijging ook deels het gevolg van de rechtstreekse financieringen van VMSW, VWF en School Invest, die een financiering door middel van gewaarborgde bankleningen vervangen. Dat heeft als logisch gevolg dat de geconsolideerde schuld van VMSW en VWF daalde en ook in de toekomst zal blijven dalen. Tot slot droegen ook een aantal ESR-8-uitgaven bij aan de toename van de directe schuld.

De geconsolideerde schuld bedroeg eind 2021 33.350,44 miljoen euro, wat een sterke toename met 3.075,54 miljoen euro¹² ten opzichte van eind 2020 inhoudt. De sterke stijging van de directe schuld werd immers slechts beperkt gecompenseerd door de daling met 805,14 miljoen euro van de schulden van de entiteiten die tot de consolidatiekring S.1312 behoren, inclusief de geconsolideerde PPS-schulden.

In tabel 19 werd een correctielijn (Correctie Flemish Community EMTN-obligaties aangehouden door VG S.1312 entiteiten) toegevoegd voor entiteiten die Vlaamse schuld als belegging in portefeuille hebben. Concreet betreft het in 2021 volgende entiteiten:

- KU Leuven (130,8 miljoen euro);
- Vlaams Parlement (6 miljoen euro);
- Agentschap Vlaamse Sociale Bescherming (5,6 miljoen euro).

Een laatste correctie die in bovenstaande tabel werd toegepast, betreft de schuldbewijzen van Lak Invest die door respectievelijk PMV (1,44 miljoen euro) en het Agentschap Vlaamse Sociale Bescherming (6,4 miljoen euro) aangehouden worden.

3.2 Vlaamse geconsolideerde brutoschuld (INR-notificatie april 2022)

Het INR meldt in zijn notificatie van april 2022 een Vlaamse bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld van 28.802,22 miljoen euro, zoals ook terug te vinden in tabel 20.

Het INR rapporteert over de schuldpositie van de diverse Belgische overheden. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen de geconsolideerde brutoschuld enerzijds en de bijdrage tot de Maastrichtschuld anderzijds. Die laatstgenoemde valt kleiner uit omwille van inter- en intrasectorale schuldcorrecties.

Het concept 'bijdrage tot de Maastrichtschuld' wordt gehanteerd omdat de diverse overheden soms schuldtitels van elkaar – of van overheidsinstellingen die tot dezelfde overheid of overheidssector behoren – aanhouden. De bijdrage tot de Maastrichtschuld stemt overeen met de geconsolideerde brutoschuld van een entiteit, verminderd met de door haar aangehouden financiële activa van de overige entiteiten van een deelsector (intrasectorale consolidatie) en van de overige deelsectoren van de overheid (intersectorale consolidatie).

In de rapportering door de Vlaamse Gemeenschap met betrekking tot de eigen schuldpositie wordt de geconsolideerde brutoschuld evenwel alleen gecorrigeerd

¹² Bijlage 6 biedt een vergelijking tussen de geraamde geconsolideerde schuld bij de BA21 en de effectief gerealiseerde geconsolideerde schuld.

voor schuldtitels waarvan de Vlaamse overheid – vanuit een geconsolideerd standpunt – zowel schuldeiser als schuldenaar is.

Tabel 20: Vlaamse geconsolideerde brutoschuld INR-notificatie april 2022 (status op 31/12/2021; in miljoen euro)¹³

Geconsolideerde brutoschuld ('Maastricht')	31/12/2021	
VI. Gem. - Geconsolideerde brutoschuld	30.354,33	S.1312 Maastrichtschuld
Door VI. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door eigen S.1312 entiteiten	1.156,69	S.1312 Maastrichtschuld
Door VI. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door andere S.1312 entiteiten	0,00	
VI. Gem. - Geconsolideerde brutoschuld S.1312	29.197,64	
Door VI. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door andere S.13 sectoren	395,42	S.1312 Maastrichtschuld
VI. Gem. - Bijdragen tot de geconsolideerde brutoschuld	28.802,22	

Tabel 21 verklaart in detail het grote verschil (4.548,21 miljoen euro) ten opzichte van het geconsolideerde schuld cijfer in dit rapport. Het verschil is te wijten aan het feit dat:

- het INR in zijn berekening de post 'Ziekenhuisinfrastructuur' niet meeneemt (3.341,39 miljoen euro);
- het INR in zijn berekening de post 'Overlopende rekening m.b.t. BFW' niet meeneemt (813,70 miljoen euro);
- dit rapport niet voor de aangehouden schulden uitgegeven door andere S.13 sectoren (lokale overheden, federale overheid) corrigeert (395,42 miljoen euro);
- het INR in zijn berekening ook de langetermijnhandelsschulden meeneemt, in tegenstelling tot het KSW-rapport (-0,27 miljoen euro);
- het INR in zijn berekening verkeerdelijk corrigeert voor de rekeningsaldi van Natuurinvest, daar die entiteit in 2021 het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen verliet (-18,91 miljoen euro);
- het INR in zijn berekening het positieve saldo van de MVG-derdenbeslagrekening verkeerdelijk niet meetelt (-5 miljoen euro);
- het INR in zijn berekening een foutieve uitstaande schuld op de kortetermijnlening rapporteert (-0,13 miljoen euro);
- dit rapport recentere en accuratere gegevens gebruikt (22,01 miljoen euro), wat ook tabel 22 in detail illustreert.

¹³ Bron: Instituut voor de Nationale Rekeningen

Tabel 21: Overzicht verschillen in geconsolideerde brutoschuld INR ten opzichte van KSW-rapport eind 2021 (in miljoen euro)

Geconsolideerde brutoschuld ('Maastricht')		31/12/2021
VI. Gem. - Geconsolideerde brutoschuld		30.354,33
Door VI. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door andere S.1312 entiteiten		
		1.156,69
VI. Gem. - Geconsolideerde brutoschuld S.1312		29.197,64
Door VI. Gem. aangehouden schulden, uitgegeven door andere S.13 sectoren		
		395,42
VI. Gem. - Bijdragen tot de geconsolideerde brutoschuld		28.802,22
Uitgevoerde correcties op gegevens INR voor KSW-rapport 2021		
De post 'Ziekenhuisfinanciering' die het INR niet meetelt		3.341,39
De post 'Overlopende rekening m.b.t. BFW' die het INR niet meetelt		813,70
Aangehouden schulden uitgegeven door andere S.13 sectoren		395,42
Langetermijnhandelsschulden die het INR wel meetelt, i.t.t. het KSW-rapport		-0,27
De rekeningsaldi van Natuurinvest waarvoor het INR verkeerdelijk corrigeert		-18,91
Het positieve saldo van de MVG-derdenbeslagrekening dat het INR verkeerdelijk niet meetelt		-5,00
De foutieve uitstaande schuld op de kortetermijnlening gerapporteerd door het INR		-0,13
Gebruik recentere en accuratere gegevens		22,01
Totaal correcties		4.548,21
Totale geconsolideerde schuld KSW-rapport 2021		33.350,44

Tabel 22: Overzicht verschillen in geconsolideerde brutoschuld INR ten opzichte van KSW-rapport eind 2021, t.g.v. gebruik recentere en accuratere gegevens (in miljoen euro)¹⁴

	INR	KSW-rapport	Vershil
Toerisme Vlaanderen	6,99	5,96	-1,03
Onesto Woonkrediet voor Vlaanderen	146,26	148,26	2,00
De Vlaamse Waterweg	1,76	2,04	0,28
Onesto Kredietmaatschappij	164,51	164,50	-0,01
Gemeenschapsonderwijs (GO!)	0,43	0,00	-0,43
Vlaamse Vereniging voor Ontwikkelingssamenwerking en Technische Bijstand	4,52	0,00	-4,52
VVM De Lijn	126,66	125,84 ¹⁵	-0,82
Volkskrediet De Toren	47,98	73,41	25,43
Universiteit Hasselt (UH)	15,40	15,60	0,20
Hogeschool West-Vlaanderen (HOWEST)	42,34	42,32	-0,02
Artesis Plantijn Hogeschool Antwerpen (AP)	47,69	47,74	0,05
Erasmushogeschool Brussel	12,54	12,64	0,10
Instituut Tropische Geneeskunde (ITG)	7,43	8,19	0,76
Afrondingsverschillen			0,02
TOTAAL			22,01

Het INR gebruikt voor zijn berekeningen de building blocks die begin 2022 aangeleverd werden. Het KSW-rapport gebruikt daarentegen gegevens die eind maart 2022 in de jaarrekeningen doorgegeven werden. Aangezien het KSW-rapport op recentere gegevens gebaseerd is, kunnen er verschillen tussen de door het INR gerapporteerde gegevens en die vermeld in het KSW-rapport optreden, zoals tabel 22 in detail illustreert. Enkele belangrijke verschillen ontstonden doordat:

- het INR voor de Vlaamse Vereniging voor Ontwikkelingssamenwerking en Technische Bijstand de overige schulden (4,52 miljoen euro) ook meenam, in tegenstelling tot het KSW-rapport, waar die buiten beschouwing werden gelaten;
- Volkskrediet De Toren in de initiële building blocks te weinig schulden had opgenomen, waardoor het INR 25,43 miljoen euro minder rapporteerde;
- Onesto Woonkrediet voor Vlaanderen in de initiële building blocks te weinig schulden had opgenomen, waardoor het INR 2 miljoen euro minder rapporteerde.

Tabellen 23 en 24 geven een overzicht van de bijdrage van de diverse Belgische overheden tot de geconsolideerde brutoschuld ('Maastricht') in de periode 2017 tot en met 2021.

¹⁴ Bijlage 7 bevat een gedetailleerde aansluiting van de INR-notificatie met de rekeningen van de Vlaamse Gemeenschap en de Vlaamse rechtspersonen over 2021.

¹⁵ Exclusief financial leasing, in tegenstelling tot tabel 19, waar de geconsolideerde schuld van VVM De Lijn 142,85 miljoen euro bedraagt. Het cijfer in tabel 19 bestaat uit 125,84 miljoen euro + 17,01 miljoen euro financial leasing.

Tabel 23: Bijdrage tot de totale Belgische geconsolideerde brutoschuld ('Maastricht') in de periode 2017-2021 (in miljoen euro)¹⁶

	2017	2018	2019	2020	2021
Federale overheid & sociale zekerheid	373.166	377.445	382.943	416.017	440.793
Gemeenschappen & gewesten	57.173	58.346	61.035	76.000	84.650
Lokale overheden	23.703	23.591	23.275	23.266	23.259
TOTAAL	454.041	459.381	467.252	515.283	548.702

Tabel 24: Bijdrage tot de geconsolideerde brutoschuld ('Maastricht') van de gemeenschappen & gewesten in de periode 2017-2021, opgedeeld naar gefedereerde entiteiten (in miljoen euro)¹⁷

	2017	2018	2019	2020	2021
Waals Gewest	21.282	21.634	23.135	27.755	31.428
Brussels Hoofdstedelijk Gewest	4.146	4.679	5.533	7.498	8.430
Vlaamse Gemeenschap	18.042	18.259	18.581	25.240	28.802
Franse Gemeenschap	7.134	7.395	7.975	9.877	10.749
Duitstalige Gemeenschap	403	419	475	558	632
Gemeensch. Gemeenschapscommissie	-43	-20	-1	10	-23
Franse Gemeenschapscommissie	193	192	191	190	188
Vlaamse Gemeenschapscommissie	-35	-53	-34	-2	42
Interregionale eenheden	6.050	5.841	5.181	4.874	4.402
TOTAAL	57.173	58.346	61.035	76.000	84.650

Daar waar het aandeel van de Vlaamse schuld in de totale Belgische schuld in de periode 2017-2019 rond 3,98% schommelde, is dat aandeel in 2020 en 2021 verder gestegen tot respectievelijk 4,90% en 5,25%. Die stijging is voor een groot deel te wijten aan de coronacrisis. Desalniettemin blijft het Vlaamse aandeel in de totale Belgische schuld heel beperkt.

3.3 Evolutie van de geconsolideerde brutoschuld in 2022

Voor meer informatie over de evolutie van de geconsolideerde brutoschuld in 2022 wordt naar het schuldhoofdstuk in de algemene toelichting bij de begrotingsaanpassing 2022 verwezen.

4. Schuldnorm

Om de schuldevolutie onder controle te houden, besliste de Vlaamse Regering op 18 november 2016 een nieuwe Vlaamse schuldnorm in te stellen. Die werd op basis van twee doelstellingen uitgewerkt: het behoud van een gunstige rating en een positieve netto-actief positie.

¹⁶ Bron: Nationale Bank van België

¹⁷ Bron: Nationale Bank van België

4.1 Doelstelling 1: behoud van een gunstige rating

De Vlaamse overheid geniet momenteel een AA rating met stabiele outlook bij Fitch en scoort daarmee één trap hoger dan de federale overheid (AA-). Het behoud van die gunstige rating vormt een belangrijke doelstelling voor de toekomst. Hierdoor worden immers hogere rentekosten ten opzichte van de gangbare marktrenten vermeden. Om die doelstelling blijvend veilig te stellen, moet de geconsolideerde schuld – met uitzondering van de ziekenhuisfinanciering en dat volgens de definitie zoals door Moody's gehanteerd – tot maximaal 65% van de lopende ontvangsten beperkt worden.

De schuldratio¹⁸ bedroeg in 2021 62,54%.

De schuldgraad¹⁹ bedroeg in 2021 5,92%.

4.2 Doelstelling 2: positieve netto-actiefpositie

Een positieve netto-actiefpositie houdt concreet in dat de totale waarde aan vermarktbare activa groter is dan de geconsolideerde schuld na aftrek van de ziekenhuisfinanciering.

De Vlaamse overheid rapporteerde eind 2020²⁰ echter een negatieve netto-actiefpositie van 2,3 miljard euro. Dat is 5,7 miljard euro minder dan eind 2019, toen de netto-actiefpositie nog 3,4 miljard euro bedroeg. In 2020 namen de activa wel met 0,8 miljard euro toe ten opzichte van 2019, maar dat woog niet op tegen de sterke toename van de geconsolideerde schuld exclusief ziekenhuisfinanciering met 6,5 miljard euro. De verklaring voor die schuldtoename ligt vanzelfsprekend in het begrotingstekort ten gevolge van de coronacrisis.

¹⁸ (Totale geconsolideerde schuld - ziekenhuisfinanciering) / ESR-ontvangsten.

Voor de ESR-ontvangsten in 2021 (47.983,9 miljoen euro) betreft het een voorlopig cijfer.

¹⁹ (Totale geconsolideerde schuld - ziekenhuisfinanciering) / Belgisch bbp.

²⁰ Er zijn nog geen cijfers omtrent de netto-actiefpositie eind 2021 beschikbaar. Die cijfers worden in het najaar van 2022 bekendgemaakt.

III. HET WAARBORGBEHEER IN 2021

1. Overzicht

Tabel 25: Overzicht uitstaande waarborgen in de periode 2017-2021 (in miljoen euro; status op 31/12/2021)

	2017	2018	2019	2020	2021
Waarborgen aan (lokale) overheden	486,35	338,98	207,81	206,59	212,69
De Watergroep	187,02	159,90	147,78	136,90	146,63
EVA Vlaamse Vervoermaatschappij De Lijn	35,02	24,09	12,84	5,53	0,00
Universiteiten (sociale sector)	4,50	3,78	3,21	2,67	2,33
UZ Gent	48,40	46,18	43,85	41,39	38,81
EVA Syntra Vlaanderen	0,44	0,23	0,14	0,10	0,00
Kerfabriek Sint-Baafs	0,00	0,00	0,00	20,00	24,92
Stad Antwerpen	110,91	0,00	0,00	0,00	0,00
Stad Sint-Niklaas - Cross Border Lease	50,58	52,97	0,00	0,00	0,00
Stad Dendermonde - Cross Border Lease	32,26	33,79	0,00	0,00	0,00
Gemeente Hamme - Cross Border Lease	17,22	18,04	0,00	0,00	0,00
Waarborgen gedekt door activa	11.916,99	11.533,47	11.103,59	10.789,92	10.632,58
Sociale Huisvesting	686,00	710,00	760,00	822,35	912,00
EVA VMSW (Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen)	4.340,23	4.149,91	3.952,18	3.745,00	3.520,00
Vlaams Woningfonds CVBA	2.697,25	2.547,00	2.392,00	2.233,00	2.068,00
IVA AGION (Agentschap voor Infrastructuur in het Onderwijs)	329,90	352,02	365,88	375,42	389,99
IVA VIPA (Vlaams Infrastructuurfonds voor Persoonsgebonden Aangelegenheden)	2.321,26	2.188,45	2.046,02	1.908,57	1.771,81
Lantis (Beheersmaatschappij Antwerpen Mobiel NV)	120,34	104,19	88,26	72,21	256,21
Project Brabo 1 NV	118,30	116,20	116,20	112,32	109,71
Scholen van Morgen	1.142,62	1.204,61	1.221,96	1.359,96	1.443,77
Deurganckdoksluis	161,09	161,09	161,09	161,09	161,09
Economische waarborgen	985,66	977,46	1.043,28	1.299,13	1.474,11
PMV/z-Waarborgen	655,14	707,94	759,19	821,67	869,49
Gigant NV	205,59	222,89	235,79	437,66	571,02
VLIF (Vlaams Landbouwinvesteringsfonds)	22,33	17,62	15,82	11,32	8,78
VIB (Vlaams Instituut voor Biotechnologie)	3,17	2,70	2,20	1,69	1,15
IMEC	31,93	26,31	21,48	17,99	14,87
ARKimedes-Fonds	67,50	0,00	0,00	0,00	0,00
Jansen Pharmaceutica NV	0,00	0,00	8,80	8,80	8,80
TOTAAL	13.389,00	12.849,91	12.354,68	12.295,64	12.319,38

Tabel 25 geeft een overzicht van de door de Vlaamse Gemeenschap gewaarborgde schuld. De totale gewaarborgde schuld bedroeg eind 2021 12,319 miljard euro. Desondanks de aanhoudende coronacrisis nam de gewaarborgde schuld slechts beperkt toe met 23,74 miljoen euro ten opzichte van 2020, toen het totaal aan waarborgen 12,296 miljard euro bedroeg. Voor de volgende jaren wordt opnieuw een verdere daling van de gewaarborgde schuld verwacht.

De gewaarborgde schuld van Lantis (BAM NV) nam het sterkst toe ten opzichte van het voorgaande jaar, meer bepaald met maar liefst 184 miljoen euro. Die stijging kan verklaard worden door de vorderingen van het Oosterweelproject en de bijkomende waarborgen die de Vlaamse overheid in dat kader verstrekke (zie

ook: 3.6 *Lantis (BAM NV)*). Dat bracht het totaal aan uitstaande waarborgen voor Lantis eind 2021 op 256,21 miljoen euro.

Ook de gewaarborgde schuld van Gigarant NV nam in 2021 verder toe. Eind 2021 had Gigarant NV voor 571,02 miljoen euro uitstaande waarborgen bij de Vlaamse overheid, een stijging met 133,36 miljoen euro ten opzichte van eind 2020, toen hun gewaarborgde schuld 437,66 miljoen euro bedroeg. In het kader van de tijdelijke versoepeling van de Europese staatssteunregels ingevolge de coronacrisis heeft Gigarant NV in 2020 een aangepaste COVID-19-waARBorg in de markt gezet. Die biedt meer flexibiliteit en de waarborgcapaciteit van Gigarant NV werd daarvoor van 1,5 naar 3 miljard euro opgetrokken. Eind 2021 stond 194,61 miljoen euro aan COVID-waARBorgen uit.

De totale gewaarborgde schuld van PMV/z-WaARBorgen steeg in 2021, ondanks de aanhoudende coronacrisis, met slechts 47,82 miljoen euro.

Daarnaast is de gewaarborgde schuld van Scholen van Morgen in 2021 verder aangegroeid. Een toename met 83,81 miljoen euro bracht de totale gewaarborgde schuld van Scholen van Morgen eind 2021 op 1,444 miljard euro. De stijging is het gevolg van het feit dat in 2021 tien nieuwe schoolgebouwen werden opgeleverd.

Tot slot nam in 2021 ook de gewaarborgde schuld van Sociale Huisvesting verder toe met VMSW miljoen euro, wat het totaal aan uitstaande waarborgen eind 2021 op 912 miljoen euro bracht.

De gewaarborgde schuld van VMSW en VWF nam daarentegen in 2021 verder af met respectievelijk 225 en 165 miljoen euro. Die entiteiten gaan sinds medio 2015 immers niet langer zelf gewaarborgde leningen bij banken of verzekeringsmaatschappijen aan, maar doen een beroep op de rechtstreekse financiering door de Vlaamse Gemeenschap. Ook de gewaarborgde schuld van VIPA nam in 2021 verder af met 136,76 miljoen euro.

Vermits een groot deel van de gewaarborgde schuld reeds in de geconsolideerde schuld is opgenomen, werd de totale gewaarborgde schuld opgesplitst in enerzijds 'geconsolideerde gewaarborgde schuld' en anderzijds 'niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld'. Zoals uit tabel 26 blijkt, werd in 2021 10,181 miljard euro van de gewaarborgde schuld reeds in de geconsolideerde schuld opgenomen. Slechts een beperkt deel van de totale gewaarborgde schuld, meer bepaald 2,138 miljard euro, kan bijgevolg als zuiver gewaarborgde schuld beschouwd worden. Die niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld wordt in tabel 27 weergegeven. Het grootste deel hiervan, namelijk 1,473 miljard euro, bevindt zich in de sector van de economische waarborgen. In 2021 nam de niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld als gevolg van de aanhoudende coronacrisis met 152,53 miljoen euro toe. De geconsolideerde gewaarborgde schuld daalde, weliswaar in mindere mate, met 128,79 miljoen euro. Hierdoor werd een deel van de stijging van de niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld teniet gedaan en nam de totale gewaarborgde schuld in 2021 slechts licht toe, meer bepaald met 23,74 miljoen euro, zoals eerder geïllustreerd in tabel 25.

Tabel 26: Geconsolideerde gewaarborgde schuld in de periode 2017-2021 (in miljoen euro; status op 31/12/2021)

	2017	2018	2019	2020	2021
Waarborgen aan (lokale) overheden	87,92	74,05	59,89	49,59	41,14
EVA Vlaamse Vervoermaatschappij De Lijn	35,02	24,09	12,84	5,53	0,00
Universiteiten (sociale sector)	4,50	3,78	3,21	2,67	2,33
UZ Gent	48,40	46,18	43,85	41,39	38,81
Waarborgen gedekt door activa	11.265,64	10.923,22	10.532,72	10.258,50	10.138,70
Sociale Huisvesting	686,00	710,00	760,00	822,35	912,00
EVA VMSW (Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen)	4.340,23	4.149,91	3.952,18	3.745,00	3.520,00
Vlaams Woningfonds CVBA	2.697,25	2.547,00	2.392,00	2.233,00	2.068,00
IVA AGION (Agentschap voor Infrastructuur in het Onderwijs)	329,90	352,02	365,88	375,42	389,99
IVA VIPA (Vlaams Infrastructuurfonds voor Persoonsgebonden Aangelegenheden)	1.831,00	1.739,29	1.636,24	1.538,24	1.439,02
Lantis (Beheersmaatschappij Antwerpen Mobiel NV)	120,34	104,19	88,26	72,21	256,21
Project Brabo 1 NV	118,30	116,20	116,20	112,32	109,71
Scholen van Morgen	1.142,62	1.204,61	1.221,96	1.359,96	1.443,77
Economische waarborgen	3,17	2,70	2,20	1,69	1,15
VIB (Vlaams Instituut voor Biotechnologie)	3,17	2,70	2,20	1,69	1,15
TOTAAL	11.356,73	10.999,97	10.594,81	10.309,78	10.180,99

Tabel 27: Niet-geconsolideerde gewaarborgde schuld in de periode 2017-2021 (in miljoen euro; status op 31/12/2021)

	2017	2018	2019	2020	2021
Waarborgen aan (lokale) overheden	398,43	264,93	147,92	157,00	171,55
De Watergroep	187,02	159,90	147,78	136,90	146,63
EVA Syntra Vlaanderen	0,44	0,23	0,14	0,10	0,00
Kerf fabriek Sint-Baafs	0,00	0,00	0,00	20,00	24,92
Stad Antwerpen	110,91	0,00	0,00	0,00	0,00
Stad Sint-Niklaas - Cross Border Lease	50,58	52,97	0,00	0,00	0,00
Stad Dendermonde - Cross Border Lease	32,26	33,79	0,00	0,00	0,00
Gemeente Hamme - Cross Border Lease	17,22	18,04	0,00	0,00	0,00
Waarborgen gedekt door activa	651,35	610,25	570,87	531,42	493,88
IVA VIPA (Vlaams Infrastructuurfonds voor Persoonsgebonden Aangelegenheden)	490,26	449,16	409,78	370,33	332,79
Deurganckdoksluis	161,09	161,09	161,09	161,09	161,09
Economische waarborgen	982,49	974,76	1.041,08	1.297,44	1.472,96
PMV/z-Waarborgen	655,14	707,94	759,19	821,67	869,49
Gigant NV	205,59	222,89	235,79	437,66	571,02
VLIF (Vlaams Landbouwinvesteringsfonds)	22,33	17,62	15,82	11,32	8,78
IMEC	31,93	26,31	21,48	17,99	14,87
ARKimedes-Fonds	67,50	0,00	0,00	0,00	0,00
Jansen Pharmaceutica NV	0,00	0,00	8,80	8,80	8,80
TOTAAL	2.032,27	1.849,94	1.759,87	1.985,86	2.138,39

2. Het risico is beperkt

De uitwinningen bedroegen in 2021 slechts 0,10%²¹ (zie ook 2.1 *Uitwinningen en terugwinningen*) van het totaal aan uitstaande waarborgen en situeerden zich

²¹ 12,16 miljoen euro aan uitwinningen in 2021.

hoofdzakelijk bij PMV/z-Waarborgen. Zij werden met 11,89 miljoen euro aan uitwinningen geconfronteerd. Jaarlijks wordt in de begroting echter wel een provisie voor de verwachte uitwinningen aangelegd en dat op basis van gestandaardiseerde waarborgverstrekking.

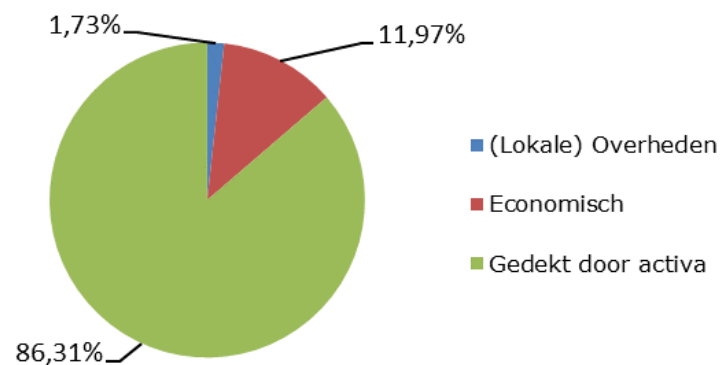
Omdat het voor Vlaamse bedrijven – zelfs met een goed dossier – niet altijd eenvoudig is om bij een bank een krediet te bekomen, werd door PMV in het verleden enerzijds PMV/z-Waarborgen en anderzijds Gigarant NV opgericht. Hun taak bestaat erin waarborgen te verlenen. Die verlagen immers het risico voor banken en leiden tot meer kredietverlening aan bedrijven.

Ook na zorgvuldige screening door PMV/z-Waarborgen en Gigarant NV worden waarborgen soms alsnog uitgewonnen, wat in 2021 dus enkel bij PMV/z-Waarborgen het geval was.

De overige uitwinningen situeerden zich bij AGION (0,17 miljoen euro), Sociale Huisvesting (0,08 miljoen euro) en VLIF (0,02 miljoen euro).

Tabel 28 illustreert bovendien dat de uitwinningen in 2021 bijna allemaal in de sector van de economische waarborgen plaatsvonden, die slechts 11,97% van de totale Vlaamse gewaarborgde schuld uitmaakt. Figuur 16 toont immers aan dat het grootste gedeelte van de gewaarborgde schuld, namelijk 86,31%, door activa gedekt is.

Figuur 16: Belang van de verschillende categorieën van gewaarborgde schuld (status op 31/12/2021)



Aangezien de sector van de economische waarborgen maar een beperkt gedeelte van de totale gewaarborgde schuld uitmaakt, was het bedrag aan uitwinningen verhoudingsgewijs zeer laag en is het risico bijgevolg eerder beperkt. Bovendien nam het bedrag aan uitwinningen in 2021 ondanks de aanhoudende coronacrisis licht verder af, wat in 2.1 meer gedetailleerd aan bod komt.

3. Uitwinningen en terugwinningen

Tabel 28 illustreert dat de uitwinningen in 2021 12,16 miljoen euro bedroegen, een afname met 0,88 miljoen euro ten opzichte van 2020, toen het totaal aan uitwinningen 13,04 miljoen euro bedroeg.

In 2021 slaagde PMV/z-Waarborgen erin om 7,41 miljoen euro aan terugwinningen te ontvangen en werd daarnaast 6,87 miljoen euro aan waarborgpremies geïnd. De som van beide volstond ruim om de uitwinningen ten bedrage van 11,89 miljoen euro – wat overeenstemt met een uitwinningspercentage van 1,37 procent – te compenseren. Bijgevolg vertoonde PMV/z-Waarborgen in 2021 een positief saldo van 2,39 miljoen euro. Ook bij de meeste andere gewaarborgde entiteiten overstegen de ontvangen waarborgpremies en terugwinningen de uitwinningen. Enkel VLIF vertoonde in 2021 een licht negatief saldo van 0,02 miljoen euro. Het totale saldo was bijgevolg sterk positief en bedroeg 10 miljoen euro. Daar waar de kost van de waarborgverstrekking de afgelopen jaren beperkt was, bracht die in 2020 en 2021 dus zelfs geld op.

Tabel 28 geeft een gedetailleerd overzicht van de waarborgpremies, uitwinningen en terugwinningen in 2020 en 2021.

Tabel 28: Overzicht van de kost van de waarborgen in 2020 en 2021 (in miljoen euro)

	Premies		Uitwinningen		Terugwinningen		Saldo	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Sociale Huisvesting (EKM's)	0,72	0,81	0,07	0,08	0,00	0,00	0,65	0,73
De Watergroep	0,00	0,15	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,15
Lantis (BAM NV)	0,00	0,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,36
AGION	0,36	0,46	0,12	0,17	0,00	0,03	0,24	0,32
VLIF	0,00	0,00	0,17	0,02	0,00	0,00	-0,17	-0,02
PMV/z-Waarborgen	6,33	6,87	12,68	11,89	7,03	7,41	0,68	2,39
VIPA	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02
Gigarant NV	4,61	6,04	0,00	0,00	0,00	0,00	4,61	6,04
TOTAAL	12,02	14,71	13,04	12,16	7,03	7,44	6,01	10,00

4. Enkele belangrijke componenten

4.1 Waarborgen aan (lokale) overheden

Hoewel De Watergroep niet tot de overheidssector behoort, wordt hun gewaarborgde schuld toch onder 'Waarborgen aan (lokale) overheden' ondergebracht. De Watergroep, het grootste drinkwaterbedrijf van Vlaanderen, is immers eigendom van de lokale besturen en de Vlaamse overheid. Daarom wordt de door de Vlaamse Gemeenschap gewaarborgde schuld als waarborgen aan (lokale) overheden aanzien. In 2021 sloot De Watergroep een nieuwe lening met gewestwaarborg af, meer bepaald voor 20 miljoen euro.

4.2 Sociale huisvesting

De gewaarborgde schuld van de sociale huisvestingssector is in 2021 verder gedaald, meer bepaald van 6,8 tot 6,5 miljard euro. Dat is een logisch gevolg van de rechtstreekse financiering van VMSW en VWF sinds midden 2015. Zij vormen immers de belangrijkste actoren in de sociale huisvestingssector.

De erkende kredietmaatschappijen (EKM's) worden daarentegen nog steeds door middel van gewaarborgde bankleningen gefinancierd. Bij de EKM's wordt zowel de passiefzijde (financiering van de EKM) als de actiefzijde (leningen van de EKM aan particulieren) gewaarborgd. De actiefzijde wordt evenwel voor maximaal 20% gewaarborgd.

Tabel 29 biedt meer details over de waarborgverlening aan de sociale huisvestingssector.

Tabel 29: De totale waarborgverlening aan de sociale huisvestingssector in de periode 2017-2021 (in miljoen euro)

	2017	2018	2019	2020	2021
Sociale huisvesting	686	710	760	822	912
Van EKM's aan particulieren (*)	130	125	125	115	114
Financiering van EKM's (*)	556	585	635	707	798
VMSW	4.340	4.150	3.952	3.745	3.520
VWF	2.697	2.547	2.392	2.233	2.068
TOTAAL	7.724	7.407	7.104	6.800	6.500

4.3 VIPA

Uit tabel 30 blijkt dat de gewaarborgde schuld van VIPA in 2021 tot 1,772 miljard euro is gedaald, terwijl het totaal eind 2020 nog 1,909 miljard euro bedroeg.

Tabel 30: Opsplitsing waarborgen VIPA in klassieke, alternatieve en faciliteringswaarborg voor de periode 2018-2021 (in miljoen euro)

	2018	2019	2020	2021
Klassieke waarborg	449	410	370	333
Alternatieve waarborg	1.630	1.533	1.441	1.349
Faciliteringswaarborg	110	104	97	91
TOTAAL	2.188	2.046	1.909	1.772

Welzijns- en gezondheidsvoorzieningen kunnen voor hun infrastructuurwerken onder bepaalde voorwaarden bij VIPA terecht voor een subsidie. Onder strikte en selectieve voorwaarden kunnen bepaalde sectoren ook nog beroep doen op de waarborgverlening voor hun externe financiering.

VIPA heeft met de betaalde waarborgpremies een buffer opgebouwd. Indien er dus in de toekomst op een waarborg beroep wordt gedaan, kan dat probleemloos opgevangen worden. Daarnaast heeft VIPA met alle betrokken financiële instellingen een pari passu-overeenkomst afgesloten. Die overeenkomst stipuleert dat, indien de gewestwaarborg aan een lening wordt gehecht, alle zekerheden waarover een bank beschikt ten opzichte van de gewaarborgde evenredig met VIPA worden gedeeld.

In 2021 zijn de uitstaande klassieke waarborgen van VIPA van 370 tot 333 miljoen euro gedaald. Ook de waarborgpost 'Alternatieve waarborg' is verder afgenomen met 92 miljoen euro tot 1,349 miljard euro. In het kader van de forfaitarisering

van de investeringssteun aan woonzorgcentra en ziekenhuizen worden immers geen nieuwe alternatieve waarborgen meer verstrekt. Bijgevolg zal die waarborgpost ook in de toekomst verder afnemen. Tot slot is in 2021 ook de waarborgpost 'Faciliteringswaarborg' van 97 tot 91 miljoen euro gedaald. In 2019 liep de opnameperiode van de laatste lening onder de faciliteringswaarborg namelijk ten einde, waardoor de faciliteringswaarborg jaar na jaar verder zal afnemen. Er worden immers ook geen nieuwe akkoorden meer verleend.

4.4 Scholen van Morgen

Het project Scholen van Morgen is een publiek-private samenwerking (PPS) met als doel de bouw van scholen voor een totaalbedrag van 1,5 miljard euro. Het gaat over 182 concrete projecten, waarvan er eind 2021 al 179 in gebruik waren genomen. De overige 3 projecten bevonden zich reeds in de bouwfase.

Vanaf de oplevering treedt de waarborg op de bouwlening en het niet-gesubsidieerde gedeelte van de beschikbaarheidsvergoeding in werking. Tegenover die waarborg staan de hypothecaire mandaten van de bouwlening en de beschikbaarheidsvergoeding.

4.5 Waarborgen aan grote, middelgrote en kleine ondernemingen

Vlaanderen ondersteunt de financiering van bedrijven via twee dochterondernemingen van de Participatiemaatschappij Vlaanderen (PMV), namelijk PMV/z-Waarborgen en Gigarant NV. Voor waarborgen tot 1,5 miljoen euro geldt de generieke waarborgregeling van PMV/z-Waarborgen. Boven dat bedrag komt Gigarant NV tussen.

PMV/z-Waarborgen verstrekt waarborgen tot 1,5 miljoen euro en voor maximaal 75% van het kredietbedrag. De waarborgregeling is aan de Europese regels inzake de-minimissteun onderworpen. PMV/z-Waarborgen werkt daarvoor nauw samen met financiële instellingen en dat binnen een welbepaald kader van afspraken. Zo kan een bank voor kredieten tot 750.000 euro beslissen om een krediet onder de waarborgregeling te brengen, weliswaar binnen haar toegestane budget en voorwaarden. Voor risico's boven 750.000 euro wordt het krediet ook door PMV/z-Waarborgen beoordeeld en is bovendien de goedkeuring van de Vlaamse minister van Economie vereist. Voor de aanvang van de waarborg betaalt het ondersteunde bedrijf een waarborgpremie. De premie wordt in functie van de waarborgomvang en -looptijd berekend. Tot slot zullen de teruggewonnen bedragen in geval van uitwinning pari passu tussen PMV/z-Waarborgen en de financierende bank verdeeld worden.

Gigarant NV verstrekt daarentegen waarborgen voor risico's boven 1,5 miljoen euro en dat aan grote ondernemingen en KMO's voor maximaal 80% van het kredietbedrag. Hierbij geldt bovendien dat de financiële instellingen bij de gewaarborgde financiering steeds een bepaald eigen risico moeten blijven lopen. Gigarant NV deelt daarnaast altijd pro rata in de andere zekerheden die de financiële instelling voor de betrokken financiering verwerft. De ondersteunde onderneming dient jaarlijks een premie te betalen. Die is vooraf betaalbaar voor

de komende 12 maanden en dat zolang de waarborg loopt. Daarenboven verbindt ze zich ertoe afspraken omtrent tewerkstelling te maken. De maximumduur van de verstrekte waarborg bedraagt 8 jaar. Tot slot kan Gigarant NV, na grondige analyse en mits voldaan aan de reglementaire voorwaarden, waarborgen voor kredieten tot 10 miljoen euro verstrekken. Waarborgverstrekkingen voor risico's boven dat bedrag vereisen steeds de goedkeuring van de Vlaamse Regering.

In het kader van de tijdelijke versoepeling van de Europese staatssteunregels ingevolge de coronacrisis heeft Gigarant NV in 2020 een aangepaste COVID-19-waarborg in de markt gezet. Die biedt meer flexibiliteit en de waarborgcapaciteit van Gigarant NV werd daarvoor van 1,5 naar 3 miljard euro opgetrokken.

4.6 Lantis (BAM NV)

Bij de realisatie van de Oosterweelverbinding kunnen zich diverse risico's voordoen. Met het oog op de dekking van de aansprakelijkheid van deze risico's heeft Lantis verzekeringscontracten afgesloten. Echter bleek ook dat niet alle risico's volledig aan marktconforme voorwaarden konden worden afgedekt op de verzekeringsmarkt en sommige risico's zelfs geheel niet. Voor deze risico's besloot de Vlaamse overheid in 2021 om op te treden in de plaats van een verzekeraar door een waarborg te verlenen, goed voor een totaalbedrag van 200 miljoen euro. In ruil dient Lantis een marktconforme premie te betalen.

De uitstaande waarborgen van Lantis eind 2021 namen hierdoor sterk toe ten opzichte van het voorgaande jaar, meer bepaald met maar liefst 184 miljoen euro. Dat bracht het totaal aan uitstaande waarborgen voor Lantis eind 2021 op 256,21 miljoen euro.

IV. DE RATING VAN DE VLAAMSE GEMEENSCHAP/HET VLAAMSE GEWEST

In de financiële wereld wordt onder het begrip 'rating' de uitkomst van een beoordeling van de kredietwaardigheid verstaan. De rating wordt door investeerders in de kapitaalmarkt veelvuldig gebruikt om een indicatie te verkrijgen over de financiële stevigheid van een (potentiële) geldnemer. De rating geeft daarbij een inschatting omtrent de zekerheid voor de geldschieter dat de geldnemer volledig en tijdig aan zijn verplichtingen kan voldoen. De rating dient daarbij tevens als richtlijn voor de risicopremie die in het rendement wordt opgenomen: hoe hoger de rating, hoe lager de risicopremie en bijgevolg hoe lager het rendement.

Het huidige contract met Fitch loopt van 1 maart 2020 tot en met 29 februari 2024.

Op vrijdag 1 oktober 2021 bevestigde Fitch de rating van Vlaanderen op AA. Daarnaast herzag het ratingbureau de outlook van negatief naar stabiel. Dat was een gevolg van dezelfde herziening door Fitch van de outlook van België een week eerder. Fitch stelt immers dat Vlaanderen niet meer dan één trap boven België mag worden beoordeeld, waardoor de outlook van Vlaanderen in april 2020 werd bijgesteld naar negatief.

De rating van Vlaanderen is de hoogste van alle Belgische gewesten en gemeenschappen en bevindt zich bovendien één trap boven de Belgische rating. Vlaanderen blijft dus één van de weinige Europese regio's waaraan Fitch een rating boven die van de soevereine overheid toekent. Tabel 31 biedt een gedetailleerd overzicht van de rating van Vlaanderen in de periode 2020 tot en met 2021.

Tabel 31: Overzicht rating Vlaanderen in de periode 2020-2021

Ratingbureau	Datum	Rating	Outlook
Fitch	6/03/2020	AA	Stable
Fitch	9/04/2020	AA	Negative
Fitch	30/04/2021	AA	Negative
Fitch	1/10/2021	AA	Stable

Uit het laatste rapport van Fitch blijkt dat Vlaanderen, naast een gedegen economie met indicatoren boven het Belgische en Europese gemiddelde, op vijf van de zes belangrijkste risicofactoren (KRF – Key Risk Factors) als 'stronger' wordt beoordeeld. Het betreft meer bepaald de inkomstenrobuustheid, inkomstenaanpasbaarheid, duurzaamheid van de uitgaven, schulden- en liquiditeitsrobuustheid en schulden- en liquiditeitsflexibiliteit. Op uitgavenflexibiliteit scoort Vlaanderen volgens Fitch 'midrange'.

V. BIJLAGEN

1. Verklarende begrippenlijst

Aanbesteding

Systeem voor het plaatsen van een emissie waarbij kandidaat-inschrijvers hetzij een emissieprijs, hetzij een rentevoet voorstellen, rekening houdend met het feit dat alle andere voorwaarden van de lening bepaald zijn. Alle offertes worden volgens de geboden rente of prijzen gerangschikt.

Aflossing

Iedere terugbetaling die een schuld vermindert of uitdooft.

Belgian Commercial Paper

Het "Belgian Commercial Paper Program" (= BCP) van de Vlaamse Gemeenschap is een korte termijn financieringsinstrument. De looptijd varieert van 1 dag tot 1 jaar. De Vlaamse overheid kan onder het programma schatkistcertificaten uitgeven, in gematerialiseerde vorm, tot een totaalbedrag van maximum 1 500 000 000 euro.

DAB

Dienst Afzonderlijk Beheer

Directe schuld

Een schuldcategorie die binnen de Vlaamse overheid de financiële instrumenten (leningen, effecten, leasing, kasfaciliteit, ...) bevat, hetzij uitgegeven of aangegaan door de Vlaamse Gemeenschap of het Vlaams Gewest, ofwel contractueel overgenomen door de Vlaamse Gemeenschap of het Vlaamse Gewest.

EMTN

EMTN staat voor European Medium Term Notes. Via het EMTN-programma kan de Vlaamse overheid op de internationale financiële markten schuld papier uitgeven voor een maximum uitstaand bedrag, momenteel 25 miljard euro, en zodoende de benodigde financiële middelen ophalen.

EURIBOR

EUropean InterBank Offered Rate of de rentevoet waartegen het mogelijk is te lenen op de interbancaire markt in Europa.

Financiële Markt

Kapitaalmarkt plus geldmarkt

Geconsolideerde schuld

Som van de schuld van alle tot de consolidatiekring van de Vlaamse overheid behorende entiteiten, met uitzuivering van de onderlinge schulden.

Geldmarkt

Markt waarop financiële verrichtingen met een looptijd van ten hoogste één jaar worden afgesloten.

Gemiddelde rentevoet

De gemiddelde rentevoet is berekend volgens de rentevoetbasis, jaarlijks act/act, door het gewogen gemiddelde te nemen van de individuele rentevoeten in functie van het resterend schuldsaldo (RSS).

Gemiddelde rentevoet = $\text{Som} (t(i) \times \text{RSS}(i)) / \text{Som van de RSS}$

$t(i)$ is de rentevoet van de volgende vervaldag van elk product

Gemiddelde resterende looptijd

Voor de gemiddelde resterende looptijd, is het gewogen gemiddelde berekend van het resterend aantal dagen tot einddatum van iedere kapitaalsaflossingen van elke lening rekening houdend met het aantal aflossingen tot einddatum.

Gewaarborgde schuld

Het geheel van schulden van publiekrechtelijke rechtspersonen, opgericht bij of krachtens een wet of decreet en die ressorteren onder de Vlaamse Gemeenschap of het Vlaamse Gewest, en van lagere overheden waarvan een gedeelte of het geheel van het uitstaande kapitaal gewaarborgd wordt door de Vlaamse Gemeenschap of het Vlaamse Gewest, hetzij door middel van een waarborgverklaring, hetzij door middel van een contractuele verbintenis, met uitzondering van de indirecte schuld.

Herfinanciering

Terugbetaling van een lening door het aangaan van een nieuwe lening.

Indirecte schuld

De indirecte schuld is schuld die niet door de Vlaamse Gemeenschap of het Vlaamse Gewest zelf is aangegaan, maar door een van hun agentschappen of openbare instellingen, terwijl de financiële lasten door de gemeenschap of het gewest worden gedragen.

Kapitaalmarkt

Plaats waar de financiële instrumenten op middellange en lange termijn worden verhandeld.

Lening tegen vaste rentevoet

Lening waarvan de rentevoet tot de eindvervaldag onveranderd blijft.

Lening tegen vlottende rentevoet

Lening die wordt uitgegeven op middellange of lange termijn en waarvan de rentevoet varieert volgens de evolutie van een referentierentvoet die meestal de rentevoet van de interbankenmarkt is. De coupon wordt vastgesteld meestal om de zes maanden. Bij het interbancair tarief wordt eventueel een vaste marge of

"spread" gevoegd. Voor de zeer goede debiteuren kan deze marge in mindering komen van de interbancaire rentevoet.

Marge

Een over het algemeen vaste marge die men optelt of aftrekt van een rentevoet die men als referentie gebruikt bij een lening met een veranderlijke rentevoet

Korte schuld

Schuld met een looptijd van maximum 1 jaar waarbij de opbrengst van de leningen wordt gestort in de middelenbegroting. De terugbetaling van deze schuld kan gebeuren via contractuele aflossingen onder de vorm van jaarlijkse dotaties waarvoor op begroting kredieten worden voorzien (Titel 3).

Netto te Financieren Saldo

De som van het saldo van de lopende verrichtingen, de kapitaalsverrichtingen en de thesaurieverrichtingen. Dit saldo wordt "netto" genoemd omdat de aflossingen van de schuld niet inbegrepen zijn in bovengenoemde verrichtingen. De eigenlijke rentelasten op staatschuld zijn daarentegen wel inbegrepen in het netto te financieren saldo. In theorie stemt het netto te financieren saldo overeen met de aangroei van de openbare schuld. In de praktijk zijn er nog een aantal andere oorzaken van wijzigingen in de openbare schuld (bijvoorbeeld wisselverschillen of het overnemen van bepaalde schulden).

OLO

Obligation Linéaire/Lineaire Obligatie: obligatie op lange termijn uitgegeven door de Federale Administratie der Thesaurie met een vaste rentevoet, looptijd en terugbetalingsprijs. Deze obligaties zijn gedematerialiseerd.

Rating

Praktijk waarbij een evaluatie wordt gemaakt van de kredietwaardigheid van een debiteur. De meest bekende ratingagentschappen zijn "Standard & Poor's", "Moody's" en Fitch. Zij beoordelen regelmatig het financieel vermogen van de Vlaamse Gemeenschap.

Resterende looptijd

De resterende looptijd is berekend in functie van de einddatum en de dag van vandaag, de resterende tijd tot het uitdoven van de schuld. Het gemiddelde van die resterende looptijden in functie van het resterend schuldsaldo is de resterende looptijd.

Schatkistpapier

Effecten op korte termijn die door de Federale Thesaurie bij aanbesteding zijn uitgegeven op de primaire markt. Men kan drie verschillende types onderscheiden: de certificaten op drie maanden, op zes maanden en op twaalf maanden. Bovendien bestaat er ook een secundaire markt voor de schatkistcertificaten. Deze berust bij de "primary dealers" die zorgen voor een doeltreffende en doorzichtige werking van de markt, evenals voor de liquiditeit ervan. Vanaf het moment dat de

schatkistcertificaten werden opgenomen in het X/N clearingstelsel van de Nationale Bank, kan iedereen er op intekenen (ingezetenen en niet-ingezetenen, institutionele beleggers, particulieren...).

Schuld op korte termijn

Schuld in effecten waarvan de looptijd niet langer is dan 1 jaar. Schulden op korte termijn worden aangegaan om tijdelijke schatkisttekorten te overbruggen.

Schuldschein

Een Schuldschein is een leningsovereenkomst, geen effect, waarbij de ontlener de lener belooft een bepaalde som op een bepaalde datum terug te betalen tegen een bepaalde vergoeding. Het wordt beheerst door het Duits recht maar waarvan de juridische documentatie in lijn ligt met deze van de EMTN of de OLO's. Het is vrijgesteld door ditzelfde Duits recht van de verplichting om deze lening te boeken aan marktwaarde (mark-to-market) waardoor dit leningsinstrument voordelen biedt in het bijzonder aan Duitse beleggers.

Swap

Financiële transactie waarbij twee partijen zich ertoe verbinden om gedurende een zekere termijn gelijke maar tegengestelde financiële verplichtingen uit te wisselen. Voor de Vlaamse overheid kan een swap slaan op de rentevoet, op de valuta of op beide. Men spreekt dan respectievelijk van renteswap, valutaswap en gekruiste swap.

2. Overzicht websites

<http://financeflanders.be/>

<http://fin.vlaanderen.be>

<http://www.vlaanderen.be/nl/publicaties>

<http://regionalestatistieken.vlaanderen.be/svr-publicaties>

<http://www.pmv.eu/>

<http://www.pmv.eu/nl/financiering-voor-ondernemers/waarborgen/waarborgen-tot-15-miljoen-euro>

<http://www.pmv.eu/nl/financiering-voor-ondernemers/waarborgen/waarborgen-boven-15-miljoen-euro>

<http://www.vmsw.be>

<http://www.vlaamswoningfonds.be/>

<https://www.scholenvanmorgen.be>

<https://www.dewatergroep.be/>

<http://begrippendatabank.fenb.be/Begrippendatabank/default.aspx>

<https://www.nbb.be/nl/statistieken/overheidsfinancien/methodologie>

3. Beleggingen rechtspersonen art.80 VCO

Tabel 32 biedt een overzicht van de uitstaande beleggingen²² op 31/12/2021 van de rechtspersonen die onder het toepassingsgebied van artikel 80 VCO vallen.

Tabel 32: Uitstaande beleggingen rechtspersonen art.80 VCO (status op 31/12/2021; bedragen in duizend euro)

Entiteit	Uitstaande beleggingen
Agentschap Vlaamse Sociale Bescherming	708.690
ARKimedes Management nv	40
Biotech Fonds Vlaanderen - nv	0
Eigen Vermogen Koninklijk Museum voor Schone Kunsten Antwerpen (EV KMSKA)	248
Fonds Wetenschappelijk Onderzoek - Vlaanderen (FWO) - stichting openbaar nut (SON)	26
Gigarant	20.000
KMOFIN 2 - nv	68
Limburgse Reconversie Maatschappij (LRM)	12.931
Ministerie van de Vlaamse Gemeenschap	13.787
Museum voor Hedendaagse Kunsten Antwerpen (M HKA) - vzw	1
Participatiemaatschappij Vlaanderen nv (PMV)	13.979
Vlaams Audiovisueel Fonds (VAF) - vzw	2.989
Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen (VMSW)	28.000
Eindtotaal	800.759

4. Achtergrond bij overgenomen bankleningen

Gemeenteleningen

Gemeenten die uiterlijk op 31 december 2017 een gezamenlijk voorstel tot samenvoeging per 1 januari 2019 bij de Vlaamse Regering indienden, konden genieten van een overname van hun schulden door de Vlaamse overheid. Deze overname was beperkt tot 500 euro schuld per inwoner van de samen te voegen gemeenten, met een absoluut maximum van 20 miljoen euro per samenvoeging. Door de schuldovername nam de Vlaamse overheid als nieuwe debiteur een deel van de uitstaande schulden van de vroegere debiteurs (gemeenten, autonome gemeentebedrijven en openbare centra voor maatschappelijk welzijn) over en is ze verplicht de schulden – zowel kapitaalaflossingen als intresten – aan de financiële instellingen terug te betalen.

Die schuldovertakes vonden op 31 juli 2018 plaats. In totaal waren 15 gemeenten betrokken bij 7 fusies. De 220 overgenomen leningen vormden op het moment van de overname een totaal uitstaand bedrag van 95,3 miljoen euro. Het zijn allemaal leningen met jaarlijkse, semestriële, trimestriële of zelfs maandelijkse kapitaalaflossingen en/of intrestbetalingen. Geen enkele overgenomen lening betreft een bulletlening.

²² Enkel niet-S.1312 posities.

Gemeentelijke Holding

De Gemeentelijke Holding ging begin december 2011 in vrijwillige vereffening. De Vlaamse overheid waarborgde, samen met de andere gewesten, leningen van deze holding. Ingevolge de vereffening en haar eindregeling heeft de Vlaamse overheid de gewaarborgde leningen geanalyseerd. Na deze analyse werd besloten om de waarborg – op een klein gedeelte na – niet uit te betalen, maar de leningen over te nemen en dit voor een totaalbedrag van 222,6 miljoen euro. De intrestvoet van de overgenomen leningen lag op het moment van vrijwillige vereffening namelijk onder de intrestvoet waaraan de Vlaamse overheid zou lenen op gelijkaardige looptijden. Hierdoor nam echter wel de langetermijnschuld van de Vlaamse overheid toe. De leningen werden op 7 december 2011 namelijk in de directe schuld opgenomen.

Vismijn Oostende

Midden 2009 besliste de Vlaamse Regering haar goedkeuring te geven voor de overdracht van de gronden van de stad Oostende aan het Vlaamse Gewest en de verwerving van de onroerende goederen door het Vlaamse Gewest in het kader van de vismijn Oostende. In ruil heeft het Vlaamse Gewest onder andere enkele uitstaande schulden van de stad Oostende overgenomen. Het betreft meer bepaald schulden inzake het beheer en de exploitatie van de gronden bestemd voor vismijn- en havenactiviteiten en deze palend aan de vissershaven.

Concreet heeft het Vlaamse Gewest per 1 januari 2010 de aan de stad Oostende verstrekte bankleningen overgenomen. Dit op voorwaarde dat de authentieke akte betreffende de "Overeenkomst tot gedeeltelijke beëindiging van de overeenkomst van 5-12 augustus 1912 met betrekking tot de vissershaven te Oostende en beëindiging van recht en erfpacht toegekend op een bestuursgebouw" tussen de stad Oostende, het Vlaamse Gewest en het AGHO (Autonoom Gemeentebedrijf Haven Oostende) werd verleden voor 1 januari 2010. Deze overname had als doel de stad Oostende van deze schulden bij de desbetreffende kredietinstellingen te bevrijden en dit ten belope van het uitstaande saldo op 1 januari 2010, meer bepaald 3.854.891,94 euro. De leningen werden op datum van overname in de directe schuld van de Vlaamse overheid opgenomen.

5. Overzicht beleggingsbewegingen in Vlaams schuldpapier o.b.v. decreet per entiteit in 2021

Deze bijlage biedt een gedetailleerd overzicht van alle beleggingsbewegingen in Vlaams schuldpapier in het kader van het decreet per entiteit in 2021. De groen gekleurde rijen betreffen de uitstaande beleggingen op 31/12/2021.

De Rand

Er vonden doorheen 2021 vier bijkomende beleggingen door De Rand plaats, meer bepaald voor een bedrag van respectievelijk 4 miljoen euro, 1 miljoen euro en tweemaal voor 0,5 miljoen euro. Daarnaast werden ook enkele beleggingen op vervalddag geheel of gedeeltelijk terugbetaald, goed voor een totaalbedrag van 8 miljoen euro. Hierdoor had De Rand eind 2021 3 miljoen euro aan Vlaams schuldpapier in handen, een sterke daling ten opzichte van eind 2020. Toen bedroeg hun uitstaand bedrag namelijk nog 5 miljoen euro.

Tabel 33: Beleggingen decreet De Rand (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 2 miljoen euro			
2.000.000	30/06/2020	30/09/2020	0,000%
2.000.000	28/09/2020	31/12/2020	0,000%
1.800.000	29/09/2020	28/10/2020	0,000%
2.000.000	30/09/2020	31/03/2021	0,000%
1.800.000	28/10/2020	30/11/2020	0,000%
1.000.000	30/11/2020	28/05/2021	0,000%
800.000	2/12/2020	15/01/2021	0,000%
1.200.000	31/12/2020	1/02/2021	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 5 miljoen euro			
500.000	15/01/2021	31/03/2021	0,000%
1.200.000	1/02/2021	1/03/2021	0,000%
500.000	15/03/2021	1/04/2021	0,000%
500.000	15/03/2021	3/05/2021	0,000%
4.000.000	15/03/2021	30/06/2021	0,000%
2.500.000	31/03/2021	30/06/2021	0,000%
5.000.000	30/06/2021	20/08/2021	0,000%
4.500.000	20/08/2021	20/09/2021	0,000%
4.100.000	20/09/2021	20/10/2021	0,000%
4.100.000	20/10/2021	22/11/2021	0,000%
3.500.000	22/11/2021	22/12/2021	0,000%
1.000.000	24/11/2021	22/12/2021	0,000%
3.000.000	22/12/2021	24/01/2022	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2021: 3 miljoen euro			

De Werkvennootschap

De Werkvennootschap herbelegde in maart 2021 20 miljoen euro voor 1 jaar. Hierdoor bleef het totaal aan beleggingen van De Werkvennootschap eind 2021 ongewijzigd op 20 miljoen euro.

Tabel 34: Beleggingen decreet De Werkvennootschap (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 20 miljoen euro			
20.000.000	19/03/2020	19/03/2021	0,000%
77.000.000	24/03/2020	30/06/2020	0,000%
77.000.000	30/06/2020	30/09/2020	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 20 miljoen euro			
20.000.000	19/03/2021	18/03/2022	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2021: 20 miljoen euro			

Diestse Poort

De Diestse Poort herbelegde in december 2021 2 miljoen euro voor 1 jaar. Hierdoor bleef het totaal aan beleggingen van de Diestse Poort eind 2021 ongewijzigd op 2 miljoen euro.

Tabel 35: Beleggingen decreet Diestse Poort (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
2.000.000	21/12/2018	21/12/2021	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2018: 2 miljoen euro			
-	-	-	-
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 2 miljoen euro			
-	-	-	-
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 2 miljoen euro			
2.000.000	21/12/2021	21/12/2022	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2021: 2 miljoen euro			

FFTF

FFTF vond in juni 2021 voor het eerst de weg naar Vlaams schuld papier: 18,75 miljoen euro werd belegd op korte termijn. Op vervaldag werd het hele bedrag steeds herbelegd, waardoor het totaal aan beleggingen van FFTF eind 2021 18,75 miljoen euro bedroeg.

Tabel 36: Beleggingen decreet FFTF (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
18.750.000	11/06/2021	30/06/2021	0,000%
18.750.000	30/06/2021	30/07/2021	0,000%
18.750.000	30/07/2021	30/08/2021	0,000%
18.750.000	30/08/2021	27/09/2021	0,000%
18.750.000	27/09/2021	25/10/2021	0,000%
18.750.000	25/10/2021	22/11/2021	0,000%
18.750.000	22/11/2021	6/12/2021	0,000%
18.750.000	6/12/2021	13/12/2021	0,000%
18.750.000	13/12/2021	10/01/2022	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2021: 18,75 miljoen euro			

FWO

FWO belegde in maart 2021 bijkomend 4,35 miljoen euro in Vlaams schuld papier. De looptijden varieerden van 1 maand tot 8 maanden. Ook in november werd bijkomend in Vlaamse schuld papier belegd, goed voor een totaalbedrag van 3,5 miljoen euro. Daarnaast kwam in oktober 2021 22 miljoen euro op vervaldag. Het hele bedrag werd terugbetaald. Er vonden doorheen het jaar ook enkele kleinere terugbetalingen op vervaldag plaats, goed voor een totaalbedrag van 2,15 miljoen euro. Hierdoor bedroeg het totaal aan beleggingen van FWO eind 2021 nog 11,68 miljoen euro, ten opzichte van 27,98 miljoen euro eind 2020.

Tabel 37: Beleggingen decreet FWO (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
32.000.000	21/12/2018	21/10/2020	0,000%
22.000.000	21/12/2018	21/10/2021	0,000%
3.700.000	21/12/2018	21/10/2022	0,000%
1.800.000	21/12/2018	21/10/2023	0,103%
480.000	21/12/2018	21/10/2024	0,340%
Uitstaand bedrag op 31/12/2018: 59,98 miljoen euro			
-	-	-	-
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 59,98 miljoen euro			
-	-	-	-
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 27,98 miljoen euro			
550.000	24/03/2021	26/04/2021	0,000%
550.000	24/03/2021	26/05/2021	0,000%
550.000	24/03/2021	28/06/2021	0,000%
550.000	24/03/2021	26/07/2021	0,000%
550.000	24/03/2021	26/08/2021	0,000%
550.000	24/03/2021	27/09/2021	0,000%
550.000	24/03/2021	26/10/2021	0,000%
500.000	24/03/2021	26/11/2021	0,000%
550.000	26/05/2021	20/12/2021	0,000%
550.000	28/06/2021	26/01/2022	0,000%
550.000	26/07/2021	24/09/2021	0,000%
550.000	26/08/2021	10/01/2022	0,000%
550.000	24/09/2021	10/01/2022	0,000%
550.000	26/10/2021	24/02/2022	0,000%
1.000.000	29/11/2021	24/03/2022	0,000%
1.000.000	29/11/2021	21/04/2022	0,000%
1.000.000	29/11/2021	25/05/2022	0,000%
500.000	29/11/2021	23/06/2022	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2021: 11,68 miljoen euro			

Gigant

De beleggingen van Gigant die in 2021 op vervaldag kwamen, werden allemaal herbelegd. Verder werd door Gigant in juli bijkomend 28,7 miljoen euro in

Vlaams schuld papier belegd. Dat bracht het totaal aan beleggingen eind 2021 op 318,7 miljoen euro.

Tabel 38: Beleggingen decreet Gigarant (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2018: 230 miljoen euro			
30.000.000	28/02/2019	30/04/2019	0,000%
30.000.000	30/04/2019	28/06/2019	0,000%
30.000.000	28/06/2019	30/08/2019	0,000%
19.000.000	29/07/2019	30/08/2019	0,000%
49.000.000	30/08/2019	31/03/2020	0,000%
10.000.000	11/11/2019	30/06/2020	0,000%
13.000.000	12/12/2019	30/12/2022	0,000%
12.000.000	24/12/2019	30/12/2022	0,000%
50.000.000	31/12/2019	30/06/2021	0,000%
50.000.000	31/12/2019	30/06/2022	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 284 miljoen euro			
49.000.000	31/03/2020	30/06/2020	0,000%
59.000.000	30/06/2020	30/12/2022	0,000%
6.000.000	23/12/2020	30/12/2022	0,000%
50.000.000	31/12/2020	30/06/2023	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 290 miljoen euro			
50.000.000	30/06/2021	30/09/2021	0,000%
28.700.000	21/07/2021	31/08/2021	0,000%
28.700.000	31/08/2021	27/09/2021	0,000%
28.700.000	27/09/2021	25/10/2021	0,000%
50.000.000	30/09/2021	25/10/2021	0,000%
78.700.000	25/10/2021	22/11/2021	0,000%
78.700.000	22/11/2021	6/12/2021	0,000%
78.700.000	6/12/2021	13/12/2021	0,000%
78.700.000	13/12/2021	10/01/2022	0,000%
50.000.000	31/12/2021	10/01/2022	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2021: 318,7 miljoen euro			

GO!

Er vonden doorheen 2021 heel wat bijkomende beleggingen door GO! plaats, goed voor een totaalbedrag van 126,75 miljoen euro. Daarnaast werden ook enkele beleggingen op vervaldag geheel of gedeeltelijk terugbetaald, meer bepaald voor een totaalbedrag van 22 miljoen euro. Hierdoor had GO! eind 2021 129,75 miljoen euro aan Vlaams schuld papier in handen, een sterke stijging ten opzichte van eind 2020. Toen bedroeg hun uitstaand bedrag namelijk slechts 25 miljoen euro.

Tabel 39: Beleggingen decreet GO! (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
25.000.000	23/12/2020	23/12/2021	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 25 miljoen euro			
5.000.000	6/01/2021	6/04/2021	0,000%
10.000.000	18/01/2021	18/10/2021	0,000%
35.000.000	26/01/2021	26/01/2022	0,000%
3.250.000	29/01/2021	29/10/2021	0,000%
5.000.000	1/02/2021	1/07/2021	0,000%
5.000.000	1/02/2021	2/08/2021	0,000%
4.000.000	2/02/2021	2/09/2021	0,000%
4.000.000	2/02/2021	2/11/2021	0,000%
3.000.000	23/02/2021	24/05/2021	0,000%
3.000.000	23/02/2021	23/09/2021	0,000%
5.500.000	9/03/2021	9/12/2021	0,000%
3.500.000	23/03/2021	23/03/2022	0,000%
7.000.000	29/03/2021	28/02/2022	0,000%
5.000.000	6/04/2021	6/04/2022	0,000%
2.500.000	21/04/2021	21/04/2022	0,000%
2.000.000	24/05/2021	24/05/2022	0,000%
3.000.000	3/06/2021	4/07/2022	0,000%
3.000.000	3/06/2021	3/08/2022	0,000%
3.000.000	3/06/2021	5/09/2022	0,000%
2.000.000	1/07/2021	3/10/2022	0,000%
2.500.000	2/08/2021	31/10/2022	0,000%
2.000.000	2/09/2021	2/12/2022	0,000%
9.000.000	4/10/2021	4/01/2023	0,000%
10.000.000	18/10/2021	17/02/2023	0,000%
3.250.000	29/10/2021	29/03/2023	0,000%
3.000.000	9/12/2021	5/09/2022	0,000%
5.000.000	21/12/2021	23/12/2022	0,000%
21.000.000	23/12/2021	23/12/2022	0,000%
4.000.000	23/12/2021	23/12/2022	0,000%
4.000.000	28/12/2021	24/05/2022	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2021: 129,75 miljoen euro			

Lantis

Lantis deed in 2021 nog enkele herbeleggingen, maar liet uiteindelijk op vervaldag al haar lopende beleggingen in Vlaams schuld papier vrijkomen. Dat is een logisch gevolg van de toegenomen liquiditeitsnoden ten gevolge van de vorderingen van het Oosterweelproject. Er vonden logischerwijze ook geen bijkomende beleggingen plaats. Hierdoor had Lantis eind 2021 geen Vlaams schuld papier meer in handen, terwijl hun uitstaand bedrag eind 2020 nog 206 miljoen euro bedroeg.

Tabel 40: Beleggingen decreet Lantis (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 389 miljoen euro			
24.000.000	28/01/2020	28/07/2020	0,000%
12.500.000	28/01/2020	28/07/2020	0,000%
12.500.000	21/02/2020	21/08/2020	0,000%
24.000.000	28/02/2020	28/08/2020	0,000%
24.000.000	28/03/2020	30/09/2020	0,000%
12.500.000	30/03/2020	30/09/2020	0,000%
25.000.000	23/04/2020	23/10/2020	0,000%
24.000.000	28/04/2020	28/10/2020	0,000%
12.500.000	21/05/2020	20/11/2020	0,000%
24.000.000	28/05/2020	27/11/2020	0,000%
12.500.000	19/06/2020	18/12/2020	0,000%
12.500.000	19/06/2020	18/12/2020	0,000%
24.000.000	30/06/2020	30/12/2020	0,000%
24.000.000	31/07/2020	29/01/2021	0,000%
24.000.000	31/08/2020	26/02/2021	0,000%
48.000.000	30/09/2020	30/03/2021	0,000%
25.000.000	23/10/2020	23/04/2021	0,000%
24.000.000	28/10/2020	28/04/2021	0,000%
12.500.000	20/11/2020	19/02/2021	0,000%
24.000.000	27/11/2020	8/12/2020	0,000%
24.500.000	30/11/2020	14/12/2020	0,000%
24.500.000	14/12/2020	21/12/2020	0,000%
24.000.000	30/12/2020	1/02/2021	0,000%
24.500.000	31/12/2020	1/02/2021	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 206 miljoen euro			
24.000.000	29/01/2021	29/03/2021	0,000%
24.000.000	1/02/2021	15/02/2021	0,000%
24.500.000	1/02/2021	15/03/2021	0,000%
24.500.000	15/03/2021	9/04/2021	0,000%
24.000.000	29/03/2021	28/05/2021	0,000%
48.000.000	30/03/2021	30/06/2021	0,000%
24.500.000	9/04/2021	10/05/2021	0,000%
25.000.000	23/04/2021	23/07/2021	0,000%
24.000.000	28/04/2021	28/05/2021	0,000%
24.500.000	10/05/2021	12/07/2021	0,000%
24.000.000	28/05/2021	26/11/2021	0,000%
24.000.000	30/06/2021	30/07/2021	0,000%
24.500.000	12/07/2021	12/08/2021	0,000%
25.000.000	23/07/2021	23/09/2021	0,000%
24.500.000	12/08/2021	13/09/2021	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2021: 0 miljoen euro			

PMV

Het merendeel van de beleggingen van PMV die in 2021 op vervaldag kwamen, werd in eerste instantie herbelegd. Bovendien vonden in september en december ook nieuwe beleggingen plaats, meer bepaald voor respectievelijk 35 en 80 miljoen euro. Eind 2021 trad PMV echter toe tot het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen, waardoor zij overtollige liquiditeiten niet langer beleggen via het decreet, maar rechtstreeks via hun zichtrekening bij dat centraal kasbeheer. PMV liet bijgevolg eind 2021 al hun beleggingen via het decreet op vervaldag komen. Hierdoor had PMV eind 2021 geen Vlaams schuld papier meer in handen, terwijl hun uitstaand bedrag eind 2020 nog 230 miljoen euro bedroeg.

Tabel 41: Beleggingen decreet PMV (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 188 miljoen euro			
12.000.000	20/01/2020	31/03/2020	0,000%
65.000.000	28/02/2020	30/04/2020	0,000%
17.500.000*	31/03/2020	1/06/2020	0,000%
52.000.000	31/03/2020	30/06/2020	0,000%
9.000.000*	28/04/2020	1/06/2020	0,000%
65.000.000	30/04/2020	31/08/2020	0,000%
17.500.000*	1/06/2020	30/11/2020	0,000%
100.000.000	16/06/2020	30/06/2020	0,000%
49.500.000	30/06/2020	31/07/2020	0,000%
45.000.000	30/06/2020	17/08/2020	0,000%
60.000.000	30/06/2020	30/09/2020	0,000%
60.000.000	30/06/2020	30/10/2020	0,000%
49.500.000	31/07/2020	31/08/2020	0,000%
15.000.000	17/08/2020	30/09/2020	0,000%
33.000.000	31/08/2020	14/09/2020	0,000%
27.000.000	31/08/2020	12/10/2020	0,000%
54.500.000	31/08/2020	16/11/2020	0,000%
23.000.000	14/09/2020	30/09/2020	0,000%
37.000.000	30/09/2020	12/10/2020	0,000%
25.000.000	30/09/2020	30/10/2020	0,000%
49.000.000	30/09/2020	16/11/2020	0,000%
41.000.000	12/10/2020	16/11/2020	0,000%
85.000.000	30/10/2020	30/11/2020	0,000%
128.500.000	16/11/2020	30/11/2020	0,000%
50.000.000	30/11/2020	7/12/2020	0,000%
31.000.000	30/11/2020	11/01/2021	0,000%
100.000.000	30/11/2020	29/01/2021	0,000%
50.000.000	30/11/2020	26/02/2021	0,000%
16.000.000	23/12/2020	29/01/2021	0,000%
18.000.000	31/12/2020	29/01/2021	0,000%
15.000.000	31/12/2020	26/02/2021	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 230 miljoen euro			
11.000.000	11/01/2021	26/02/2021	0,000%

134.000.000	29/01/2021	26/02/2021	0,000%
185.000.000	26/02/2021	31/03/2021	0,000%
185.000.000	31/03/2021	30/04/2021	0,000%
185.000.000	30/04/2021	31/05/2021	0,000%
20.000.000	31/05/2021	7/06/2021	0,000%
160.000.000	31/05/2021	30/06/2021	0,000%
20.000.000	7/06/2021	10/06/2021	0,000%
15.000.000	30/06/2021	12/07/2021	0,000%
145.000.000	30/06/2021	30/07/2021	0,000%
15.000.000	12/07/2021	19/07/2021	0,000%
15.000.000	19/07/2021	26/07/2021	0,000%
15.000.000	26/07/2021	2/08/2021	0,000%
145.000.000	30/07/2021	30/08/2021	0,000%
15.000.000	2/08/2021	9/08/2021	0,000%
15.000.000	9/08/2021	16/08/2021	0,000%
15.000.000	16/08/2021	23/08/2021	0,000%
15.000.000	23/08/2021	31/08/2021	0,000%
145.000.000	30/08/2021	27/09/2021	0,000%
15.000.000	31/08/2021	27/09/2021	0,000%
35.000.000	3/09/2021	27/09/2021	0,000%
195.000.000	27/09/2021	25/10/2021	0,000%
10.000.000	25/10/2021	8/11/2021	0,000%
175.000.000	25/10/2021	22/11/2021	0,000%
10.000.000	8/11/2021	22/11/2021	0,000%
175.000.000	22/11/2021	6/12/2021	0,000%
10.000.000	22/11/2021	6/12/2021	0,000%
175.000.000	6/12/2021	13/12/2021	0,000%
10.000.000	6/12/2021	13/12/2021	0,000%
80.000.000	10/12/2021	20/12/2021	0,000%
175.000.000	13/12/2021	20/12/2021	0,000%
10.000.000	13/12/2021	20/12/2021	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2021: 0 miljoen euro			

*Oorspronkelijke belegging door de VMH, die in 2020 via een fusie in PMV werd ondergebracht.

VMSW

VMSW belegde eind 2021 85,10 miljoen euro bij de Vlaamse overheid via 2 zichtrekeningen van het centraal kasbeheer van de Vlaamse rechtspersonen. Dat betreft een sterke daling ten opzichte van eind 2020, toen VMSW op die manier nog 320,45 miljoen euro belegde.

Tabel 42: Beleggingen decreet VMSW (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 248,813 miljoen euro			
320.447.361	31/12/2020	Zichtrekening	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 320,447 miljoen euro			
85.098.486	31/12/2021	Zichtrekening	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2021: 85,098 miljoen euro			

VPM

De belegging van VPM die in 2021 op vervaldag kwam, werd driemaandelijks steeds opnieuw herbelegd. Er vonden bovendien geen bijkomende beleggingen plaats. Hierdoor bleef het totaal aan Vlaams schuld papier aangehouden door VPM eind 2021 ongewijzigd op 118 miljoen euro.

Tabel 43: Beleggingen decreet VPM (bedragen in euro)

Bedrag	Begindatum	Einddatum	Intrestvoet
Uitstaand bedrag op 31/12/2019: 118 miljoen euro			
8.000.000	23/01/2020	23/04/2020	0,000%
22.700.000	23/01/2020	23/04/2020	0,000%
35.000.000	23/01/2020	23/04/2020	0,000%
52.300.000	23/01/2020	23/04/2020	0,000%
8.000.000	23/04/2020	23/07/2020	0,000%
22.700.000	23/04/2020	23/07/2020	0,000%
35.000.000	23/04/2020	23/07/2020	0,000%
52.300.000	23/04/2020	23/07/2020	0,000%
118.000.000	23/07/2020	23/10/2020	0,000%
118.000.000	23/10/2020	25/01/2021	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2020: 118 miljoen euro			
118.000.000	25/01/2021	26/04/2021	0,000%
118.000.000	26/04/2021	26/07/2021	0,000%
118.000.000	26/07/2021	26/10/2021	0,000%
118.000.000	26/10/2021	26/01/2022	0,000%
Uitstaand bedrag op 31/12/2021: 118 miljoen euro			

6. Vergelijking geraamde geconsolideerde schuld en effectief gerealiseerde geconsolideerde schuld

Tabel 44 biedt een vergelijking tussen de geraamde geconsolideerde schuld bij de begrotingsaanpassing 2021 en de effectief gerealiseerde geconsolideerde schuld. Die laatstgenoemde lag uiteindelijk 4,517 miljard euro lager dan geraamd, voornamelijk door de sterk lagere directe schuld dan ingeschat bij de BA2021. De belangrijkste verklaringen voor die lagere directe schuld zijn:

- het kleinere begrotingstekort dan geraamd;
- de lagere relance-uitgaven dan geraamd;
- de lagere rechtstreekse financieringen dan geraamd.

Tabel 44: Vergelijking geraamde geconsolideerde schuld bij BA2021 en effectief gerealiseerde geconsolideerde schuld (in miljoen euro)

	BA2021	2021	Vershil
Directe schuld MVG (inclusief negatieve stand zichtrekening)	22.361,73	17.815,70	-4.546,03
Correctie Flemish Community EMTN-obligaties aangehouden door VG S.1312 entiteiten	-103,20	-142,40	-39,20
VG S.1312 entiteiten			
Agentschap Integratie en Inburgering	1,34	1,33	-0,01
Agentschap Sport Vlaanderen	0,58	0,58	0,00
BAM	56,34	56,34	0,00
Be-Dive	2,44	2,55	0,11
De Vlaamse Waterweg	-1,32	2,04	3,36
EKM's	713,20	751,04	37,84
Flanders Future Techfund	6,00	0,00	-6,00
Greenville	1,83	1,83	0,00
Hoger Instituut Marie Middelaes	-0,05	0,00	0,05
Kind en Gezin (Opgroeien Regie)	0,27	0,28	0,01
Lak Invest	28,62	28,41	-0,21
LOM Antwerpen	2,99	0,00	-2,99
LOM Oostende-Brugge	7,84	0,00	-7,84
PMV	3,23	3,23	0,00
Site Kanaal	0,05	0,05	0,00
Site Ontwikkeling Vlaanderen	7,50	7,50	0,00
Toerisme Vlaanderen	-0,17	0,00	0,17
Universiteiten en hogescholen	543,73	536,88	-6,85
VIB	2,02	2,02	0,00
VIPA	1.270,55	1.270,41	-0,14
Vitare	0,88	0,88	0,00
VITO	-4,56	0,00	4,56
VMSW	5.240,35	5.302,15	61,80
VVM De Lijn	144,81	142,85	-1,96
VWF	2.074,60	2.074,60	0,00
Wandelaar Invest	34,82	34,82	0,00
Ziekenhuisinfrastructuur	3.394,34	3.341,39	-52,95

	SUBTOTAAL	13.532,23	13.561,18	28,95
AGION				
	Nationaal Waarborgfonds	10,45	7,16	-3,29
	Agion (overgangperiode)	1,88	1,11	-0,77
	Agion (systeem vanaf 1993)	373,53	388,88	15,35
	SUBTOTAAL	385,86	397,15	11,29
Geconsolideerde PPS-schulden				
	DBFM "Scholen van Morgen"	169,37	207,02	37,65
	Brabo I	165,57	165,57	0,00
	Livan I	85,69	85,06	-0,63
	Via-Invest zaventem	51,20	51,20	0,00
	R4	82,94	82,97	0,03
	Noord-Zuid Kempen	198,33	198,33	0,00
	Toerisme - Jeugdverblijf	5,40	5,96	0,56
	SUBTOTAAL	758,50	796,11	37,61
	Groenestroomcertificaten	113,52	108,39	-5,13
	Overlopende rekening m.b.t. BFW	813,70	813,70	0,00
	ESR-correcties	4,49	0,00	-4,49
Totale geconsolideerde schuld		37.866,83	33.349,84	-4.516,99
	Correctie VG S.1312 entiteiten die schuldbewijzen in portefeuille hebben van andere VG S.1312 entiteiten	-8,06	-7,84	0,22
Totale geconsolideerde schuld		37.858,77	33.342,00	-4.516,77

7. Aansluiting INR-notificatie met de rekeningen van de Vlaamse Gemeenschap en de Vlaamse rechtspersonen over 2021

Tabel 45 bevat een gedetailleerde aansluiting van de INR-notificatie met de rekeningen van de Vlaamse Gemeenschap en de Vlaamse rechtspersonen over 2021.

Tabel 45: Aansluiting INR-notificatie met de rekeningen van de Vlaamse Gemeenschap en de Vlaamse rechtspersonen over 2021 (bedragen in miljoen euro)

ID_REPORTING1	Miljoen EUR (AF.4)	Update WP (balans EMOE)	Opmerkingen / verklaring verschil	Gecorrigeerd cijfer INR	Verskil notificatie (AF.4)
	Excl. Debt Securities	170/4 - 42 - 43		Inclusief BBL Debt Securities	& gecorrigeerd cijfer INR
Plantentuin Meise	0	0,01	0,01 = CFO	0	0
AGION	0	44,92	44,92 = CFO	0	0
BAM	0	232,67	176,5 t.o.v. VG & 56,17 BBL Debt Securities (56,34 volgens het INR)	56,34	56,34
Diestsepoort	0	38,6	38,60 t.o.v. VG (BBL Debt Securities)	0	0
Eigen Vermogen Digitaal Vlaanderen	0	23,01	23,01 = CFO	0	0
Fonds voor Innoveren & Ondernemen	0	817,83	817,83 = CFO	0	0
Garantiefonds voor Huisvesting	0	0,01	0,01 verschil. Niet verder naar gekeken.	0	0
Hogeschool Gent	0	23	23 miljoen EUR aan BBL Debt Securities	23	23
Lak Invest	28,41	28,41	Het INR zet dit niet bij AF.4, maar bij de samenvatting!	28,41	0
OVAM	0	0,38	0,38 = CFO	0	0
School Invest	0	967,85	967,85 aan BBL Debt Securities (S.1312; VG)	0	0
Tunnel Liefkenshoek	0	16,1	Schulden t.o.v. S.1312 (BAM)	0	0
VUTG	0	1,28	1,28 = CFO	0	0
VAPH	0	27,84	27,84 = CFO	0	0
Vlaams Brusselfonds	0	3,19	3,19 = CFO	0	0
VFLD	0	6,18	6,18 = CFO	0	0
VIPA	0	379,97	= langlopende schuld omtrent de ziekenhuisinfrastructuur die binnen het jaar vervalt. Het INR neemt de ziekenhuisinfrastructuur schuld niet op in hun cijfers.	0	0
VLM	0	87,56	CFO (59,28 miljoen EUR) & overige schulden die binnen het jaar vervallen (28,28 miljoen EUR). Cijfer INR klopt.	0	0
VRT	0	84,41	84,41 = CFO	0	0
LOM Vlaanderen	0	0,12	Jaarrekening nog niet definitief in EMOE! Geboekt op 42 met omschrijving Leveranciers korte termijn. Mag dus geschrapt worden.	0	0
Universiteit Hasselt (UH)	15,4	15,6	In finale Building Blocks bijgesteld naar 15,6 miljoen EUR. Cijfer INR moet 15,6 miljoen EUR zijn.	15,6	0,2
Multiple	1,76	2,04	Entiteit heeft onterecht 288 KEUR op de 42 bij BBL Trade Gezet. 1,76 had dus 2,04 moeten zijn.	2,04	0,28
Toerisme Vlaanderen (TVL)	6,99	5,96	In finale Building Blocks verlaagd naar 5,96 miljoen EUR. Cijfer INR moet dus 5,96 miljoen EUR zijn.	5,96	-1,03
Gemeenschapsonderwijs (GOI)	0,43	15,65	15,65 = CFO. 0,43 is 178/9 (overige schulden).	0	-0,43
Vlaamse Maatschappij voor Sociaal Wonen (VMSW)	5302,15	9929,28	5.489,54 miljoen EUR t.o.v. S.1312 (hoofdzakelijk VG). Cijfer INR inclusief 862,42 miljoen EUR aan R/C sociale huisvestingsmaatschappijen en huurders (geboekt als overige schulden), die het INR meeneemt in de schuld! Cijfer INR klopt dus.	5302,15	0
aamse Vervoermaatschappij - De Lijn (VVM - De Lijn)	126,66	381,34	88,44 CFO, 81,90 Livan (S.1312) en 85,16 Tramcontractors wat het INR niet meetelt bij de schuld. Saldo: 125,84	125,84	-0,82
Universiteit Gent (UGENT)	82,85	115,82	115,82 inclusief 30 miljoen EUR aan BBL Debt Securities. Daarnaast 3,26 t.o.v. S.1312 (Hogeschool Gent). Cijfer INR is inclusief 0,30 aan huurwaarborgen (geboekt op 47/48) omdat dit voor het INR BBL Loans zijn.	112,85	30
Sport Vlaanderen	0,58	0,58	Komt overeen met BBL Loans EMOE	0,58	0
Erasmushogeschool Brussel	12,54	12,64	0,10 verschil. Te wijten aan het feit dat entiteit 0,10 (geboekt op 42) bij BBL Trade gezet heeft. Cijfer INR had dus 12,64 moeten zijn.	12,64	0,1
Universiteit Antwerpen (UA)	5,94	9	3,06 t.o.v. S.1312 (VG). Cijfer INR klopt dus.	5,94	0
Hogeschool West-Vlaanderen (HOWEST)	42,34	42,32	0,02 verschil. Niet verder naar gekeken.	42,32	-0,02
Eigen Vermogen Instituut voor Landbouw- en Visserijonderzoek (EV ILVO)	0	0	Komt overeen met BBL Loans EMOE	0	0
Kredietmaatschappij Onze Thuis	0		Bestaat niet meer n.a.v. fusie. OK dus.	0	0
Volkskrediet De Toren	47,98	73,41	Nog geen finale Building Blocks in EMOE	73,41	25,43
HypoStart	102,23	Geen gegevens	Nog geen finale Jaarrekening en Building Blocks in EMOE	102,23	0
Mijn Huis	5,58		VCO Light		
Indomi	22,02		VCO Light		
Onesto Kredietmaatschappij	164,51	164,5	0,01 verschil. Niet verder naar gekeken.	164,5	-0,01

Landwaarts Sociaal Woonkrediet	6,71	6,71		6,71	0
Ons Eigen Huis	23,61	23,61		23,61	0
Demer en Dije	59,9	Geen gegevens	Nog geen finale Jaarrekening en Building Blocks in EMOE	59,9	0
Kempische Heerd Kempens Woonkrediet	40,34	Geen gegevens	Nog geen finale Jaarrekening en Building Blocks in EMOE	40,34	0
West-Vlaams Woonkrediet	26,11	26,11		26,11	0
Elk Zijn Huis	78,37	78,37		78,37	0
De Meiboom - Voor Ons Volk	146,26	148,26	In finale Building Blocks opgetrokken naar 148,26 miljoen EUR. Cijfer INR moet dus 148,26 miljoen EUR zijn.	148,26	2
Odisee	35,63	35,63		35,63	0
Thomas More Kempen	17,04	17,04		17,04	0
Instituut Tropische Geneeskunde ITG	7,43	8,19	Entiteit heeft onterecht 765 KEUR op de 42 bij BBL Trade gezet. 7,43 had dus 8,19 moeten zijn.	8,19	0,76
Hoger Instituut Maria Middelaars	0,52	0,52		0,52	0
UC Limburg	1,39	1,39		1,39	0
Katholieke Universiteit Leuven (KU Leuven)	23,93	27,19	27,19 volgens BBL Loans EMOE, maar het INR heeft 3 S.15 lijnen in rapportering omgezet naar S.1312 (UC Limburg, HI Kempen en Zusters van Liefde).	23,93	0
Sociale Kredietmaatschappij sociaal woonkrediet voor vlaanderen - SOKREMA	0		Bestaat niet meer n.a.v. fusie. OK dus.		
Vlaams Woningfonds (VWF) - cvba	2074,6	3555,3	1.480,70 t.o.v. S.1312 (VG & VMSW). Cijfer INR klopt.	2074,6	0
Vlaamse Vereniging voor Ontwikkelingssamenwerking en Technische Bijstand	4,52	0	Zijn de cijfers van vorig jaar wegens geen Building Blocks ingevuld in januari 2022	0	-4,52
DOMUS FLANDRIA - NV	0		VCO Light		
MUHKA	0	0,03	0,03 = CFO	0	0
Vrije Universiteit Brussel (VUB)	1,57	42,68	41,80 miljoen EUR aan BBL Debt Securities. Cijfer INR inclusief 0,69 miljoen EUR aan huurwaarborgen (geboekt als overige schuld) dat het INR beschouwt als effectieve schuld.	43,37	41,8
Het Waterschei Project. (HWP) (NV)	0		VCO Light		
Thomas More Mechelen - Antwerpen	1,47	1,85	Zie kolom D	1,47	0
UC Leuven	6,71	13,32	13,32 is inclusief voor 6 miljoen EUR aan BBL Debt Securities	12,71	6
Participatiemaatschappij Vlaanderen (PMV) - NV	3,23	3,23		3,23	0
Vives Zuid - Katholieke Hogeschool	9,99	29,44	19,45 aan BBL Debt Securities	29,44	19,45
Vives Noord - Katholieke Hogeschool	18,83	18,83		18,83	0
Vlaams Interuniversitair Instituut voor de Biotechnologie (VIB) - vzw	2,02	2,02		2,02	0
LUCA School of Arts	14,32	14,32		14,32	0
Karel de Grote - Hogeschool - Katholieke Hogeschool Antwerpen (KdG)	38,2	38,2		38,2	0
SITE KANAAL - NV	0,05		VCO Light		
Site-ontwikkeling Vlaanderen - NV (SOV)	7,5	7,5		7,5	0
Arteveldehogeschool	16,26	16,62	365 KEUR t.o.v. S.1312 (UGent). Bedrag INR klopt.	16,26	0
LIVAN INFRASTRUCTURE	85,06	88,06	3,00 miljoen EUR t.o.v. S.1312 (De Lijn). Bedrag INR klopt.	85,06	0
be-DIVE	2,55	2,55		2,55	0
Hogeschool PXL	15,49	15,49		15,49	0
Artesis Plantijn Hogeschool Antwerpen (AP)	47,69	47,74	Verskil van slechts 0,05. Niet verder naar gekeken.	47,74	0,05
Agentschap Integratie en Inburgering	1,33	1,33		1,33	0
VITARE	0,88		VCO Light		
Wandelaar Invest nv	34,82	34,82		34,82	0
Project Brabo 1	165,57	173,72	8,16 t.o.v. S.1312 (De Lijn & BAM)	165,57	0
DBFM Scholen van Morgen	207,02	1480,88	1.273,85 t.o.v. S.1312 (School Invest)	207,02	0
Greenville	1,83	1,83		1,83	0
Via Noord Zuid Kempen	198,33	198,33		198,33	0
Via R4-Gent	82,97	85,31	2,34 t.o.v. S.1312 (PMV). Cijfer INR klopt dus.	82,97	0
Hogere Zeevaartschool (HZS)	0	0		0	0
PMV re Vinci NV	0		Dit is het ondernemingsnummer van Opgroeien Regie. PMV re Vinci bestaat niet meer.		0

Kind en Gezin (Opgroeien regie)	0,28	602,27	601,99 = CFO. Cijfer INR ok dus.	0,28	0
VIA-ZAVENTEM NV	51,2	51,2		51,2	0